全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

零起点 个人投资理财丛书

◎谢作渺 编著

零起点期货投资

第2版

期货投资从零开始

清华大学出版社



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

零起点个人投资理财丛书

零起点期货投资

第2版

谢作渺 编著

清华大学出版社
北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容简介

市场自身只是一种载体，是无所谓好坏之分的，而市场交易最重要的一个原则就是公平竞争原则。从这个意义上说，市场赋予每个人的机会是均等的，然而，为什么有的人赚钱了，有的人却赔钱了呢？随着时间的推移，为什么有的人经验不断增长，财富也越来越多，可有的人却被逐出市场？这有客观和主观上的原因，本书主要从这两个方面入手来解决在期货市场上如何避免失误的问题。

知己知彼，百战不殆。要想在期货市场交易中游刃有余，首先必须了解交易中的方方面面，包括在交易过程中所有的游戏规则。其实这个不难，但经常被忽视。本书将把期货知识和最重要的游戏规则和相关制度都一一列出，入市者要铭记于心。

期货交易是成功还是失败取决于对市场的判断是否正确。一方面，本书通过大量的篇幅来介绍分析工具，让读者掌握实战技巧。这些分析侧重于技术面、投资者心理、交易的量能、与期货市场供求等相关因素分析，以把握期货交易的技巧和实战技术，以及防范风险的措施和应对策略。另一方面本书通过案例分析和分享成功者的经验，感悟其中的道理，其中的很多思路和实例，可以让读者耳目一新。

本书适用于期货投资者，以及对投资和期货投资感兴趣的所有读者。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。
版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989　13701121933

图书在版编目(CIP)数据

零起点期货投资/谢作渺编著. —2 版. —北京：清华大学出版社，2016
(零起点个人投资理财丛书)
ISBN 978-7-302-43721-5

Ⅰ. ①零…　Ⅱ. ①谢…　Ⅲ. ①期货交易—基本知识　Ⅳ. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 084723 号

责任编辑： 李春明
封面设计： 常雪影
责任校对： 周剑云
责任印制： 杨　艳
出版发行： 清华大学出版社
　　网　　址： http://www.tup.com.cn, http://www.wqbook.com
　　地　　址： 北京清华大学学研大厦 A 座　　**邮　　编：** 100084
　　社 总 机： 010-62770175　　**邮　　购：** 010-62786544
　　投稿与读者服务： 010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn
　　质量反馈： 010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn
　　课件下载： http://www.tup.com.cn, 010-62791865
印 装 者： 三河市吉祥印务有限公司
经　　销： 全国新华书店
开　　本： 169mm×230mm　　**印　张：** 17　　**字　数：** 295 千字
版　　次： 2009 年 3 月第 1 版　2016 年 8 月第 2 版　　**印　次：** 2016 年 8 月第 1 次印刷
印　　数： 1~2000
定　　价： 38.00 元

产品编号：066664-01

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　　言

有一位朋友，是一位私人小企业老板，多年来一直从事铝锭生产工作，虽然没有大企业的规模，但为人诚恳，处事得当，生意做得红红火火，也赚了不少钱。由于诚实经营，下游客户愿意与他做生意，也鼓励和支持他增加生产线，扩大生产。他想想也是，有这么多的客户关系，销售渠道又稳定，该是扩大生产规模的时候了。于是他投入了全部积蓄并贷款，又花了数月把生产理顺。正想歇口气的时候，情况突然发生了变化，铝材料价格开始上涨，而且涨势迅猛。由于材料价格上涨，而铝锭出厂的价格调整滞后，利润空间不断下滑，加上贷款利率提高，生意变得越来越不好做了。

另一位朋友，十多年前就在郑州期货交易所从事期货工作，算是比较早进入期货市场的，在他多年的工作中，一路逢春，创造了很多财富，可以称得上是成功的期货投资者了。由于过度地成功往往造成欲望高度膨胀，忘记了成功背后隐藏的风险，居然在一次大单交易中操作失误，痛失大半财产。这是一次血的教训，从此他洗手不干了，后移居国外，成为外国公民，现又返回国内，另谋他业。

如果第一位朋友善于利用期货市场，就不会出现如此尴尬的局面了，在其他小厂倒下的时候，他仍然会经营得很好。期货本不是新生事物，可总是处于市场的边缘，离人们的生活很远，似乎只是专业人士的专利，很少引来产业家或者实业家们的关注目光。而第二位朋友如果对期货交易中的风险有足够的重视，则很可能成为行业的领军人物，根本不必另择他业。

期货究竟是什么？它会给市场带来什么变化？投资者利用它会赚到钱吗？实业家利用它又有什么好处？一个个问号引起了人们的兴趣。与股票投资不同的是，期货投资需要专家型人才，一个出色的投机家真正显示其才能的地方不是遨游在股票市场上，而是在期货交易中见高低。因为在股票市场的大牛市行情中，投钱就会盈利，新股民做得比专业基金好的并不少见；但在期货交易中，一个新手做得比高手还好是不多见的，在期货投资中获利需要很高的技巧和丰富经验。

如何让读者在短时间内成为准专家是本书追求的目标，为此，实用性是本书最大的特点，注重实际操作，以较短的篇幅、通俗易懂的语言风格，从合约设计、交易规则说明，到会员申请、结算制度的安排，每一章都会紧扣交易的各个环节，从基本内容的介绍到交易技巧的解读。一个对期货一无所知的人通过阅读本书后，能很好地掌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

握其中的投资方略，很快找到投资窍门。它的特点主要体现在以下几个方面。

(1) 技术与技巧相融合。期货投资是一项最具挑战性的商业活动，考验的是一个人的智慧和胆识，所以既要从技术层面上分析期货交易的规律，把握投资脉搏；又要运用一定的投资技巧，高人一招，胜人一筹。既要重视技术更要重视技巧，将技术与技巧相结合，真正实现以小博大的理念。

(2) 措施与对策相统一。期货投资是一项具有较高风险的投资活动，这不仅需要控制风险，防止风险的扩大，更需要防患于未然。控制风险措施要得当，方法要有力，防止风险在量上的扩大化和在质上的复杂化。防患于未然是要把风险消灭在萌芽状态，这是需要对策和策略的。这两个方面是相辅相成的，是统一的，本书侧重于对风险的这两个方面加以介绍。

(3) 把实战进行到底。在深入浅出地告诉读者期货的基本知识和基本理论后，本书着重从实战的角度展开论述，一方面选择成功人士和大师级的人物很有说服力的实际操作章法，以及他们对期货投资的经验和心得，因为他们总结出来的妙手绝招对初学者有借鉴意义。另一方面，通过对国内期货产品的交易实战分析，淋漓尽致地剖析每一种产品的实战手法及不同的应对对策，启人心智，发人深思。

(4) 案例分析。别具匠心地对一些经典的期货交易案例进行分析，对期货成功交易者精彩的传奇故事和交易的心路历程娓娓道来。通过案例分析，融理论于实践中。这些案例一定会让初学者受益匪浅，让他们多长见识，少走弯路，便于读者领会期货交易的本质和理念，对从未接触过期货的国内交易者具有重要的参考意义。

本书由谢作渺编著，参与本书编写的有：许敏、张策、肖倩、梁雯、朱晋晶、张红娟和朱振晓等，在此表示感谢。本书编写过程中参阅了国内外大量文献，得到很大启发。

尽管我们尽了最大的努力，力求把这本书写得完美，但由于编著者的水平和经验有限，加上时间仓促，书中难免存在不足和疏漏之处，希望广大读者批评指正。在本书重印或再版时，我们一定充分吸收您的宝贵意见。

编　者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

第一章　揭开期货投资的神秘面纱……1
第一节　入市前的心理准备……2
第二节　认识期货……9
第三节　了解期货市场的组织结构……19
第四节　期货投资类型……24
第二章　期货交易入门……29
第一节　开设交易账户……30
第二节　期货交易流程……43
第三节　期货合约的组成：一根牵动你梦想的弦……52
第四节　下达交易指令：让你激情澎湃的时刻……57
第五节　期货交易的手法……60
第三章　期货交易的游戏规则……67
第一节　保证金制度……68
第二节　“逐日盯市”制度……71
第三节　信息公开制度……73
第四节　期货交易的有关规则……75
第五节　期货市场的其他制度……81
第四章　期货投资技巧……87
第一节　如何实现以小博大……88
第二节　如何实现套期保值……92
第三节　基差交易的策略……100
第四节　投机的秘诀……109
第五节　赢在套利……115

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

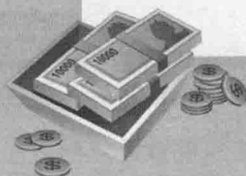
第五章　如何捕捉大行情 125
第一节　期货交易技术分析理论基础及要素 126
第二节　技术指标分析和图形法 128
第三节　供求关系与非供求关系分析 143
第四节　投机心理分析 147
第五节　时间要素分析——循环周期 153
第六节　量能要素分析 156
第七节　价量分析 159
第六章　期货交易的风险及对策 163
第一节　期货交易是一种高风险行为 164
第二节　期货市场的风险 170
第三节　防范风险的策略：你有风险预警系统吗 176
第四节　防范风险的策略：止损的设置 180
第五节　防范风险的策略：筑好资金防火墙 187
第六节　防范风险的策略：有效的投资组合 193
第七节　期货交易风险防范的忠告 198
第七章　期货交易的实战技巧与绝招 203
第一节　期货投资成功人士谈经验 204
第二节　高手投资妙法三章 207
第三节　新手入市技巧 212
第四节　判别趋势，先计后战 216
第五节　大户操纵下的策略 221
第六节　以静制动法 223
第七节　投资的法宝：杠杆效应 225
第八章　国内期货产品交易实战 229
第一节　铜 230
第二节　铝 240
第三节　锌 247
第四节　天然橡胶 251
第五节　燃料油 257
第六节　黄金 261

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一章 揭开期货投资的神秘面纱

期货投资并不神秘，只要我们做好了充分的准备，包括心理准备、知识准备等，在期货这个市场中把握好自己的航向，到达预期的彼岸也并非难事。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 入市前的心理准备

期市，是期货市场的简称。进入期货市场的人们，不论是为了规避风险而进行套期保值的期货投资者，还是纯粹是为了获取利润而进行期货投资的投机者，总是会期待着自己作出的投资选择可以最大限度地达到自己预期的目的。或者说，可以以比较大的可能性作出明智的选择，获得预期的收益。而不论是在风云变幻的股市，还是雾里看花的期市，如果希望达到这种预期，那么除了应该了解并熟知相关的经济、金融还有其他周边学科的基础知识，了解投资的方法和技巧外，良好的心理素质和入市前的心理准备同样是必不可少的。要有意识地去引导自己心境平和，知足常乐，不以盈喜，不以亏悲，做期货市场上一个能够淡定把握自己方向的收获者。

1. 对初涉期市者的忠告

初次进入期市的人们不免存在一些这样或那样的心理误区。为了尽量减少在期市的摸爬滚打中跌倒的概率，适当了解一下来自别处的声音不仅不会对自己造成阻碍和负担，相反，也许可以在别人的经历中得到一些启发，避免自己犯下相同的也许本来可以轻易避免的错误，尽快地在期货投资中找到感觉，培养出市场状态的感知能力，获得收益。

下面是对初涉期市者的一些忠告。

忠告一：期市风险大，入市须谨慎

如同进入股市前都会被告知“股市有风险，入市须谨慎”一样，我们需要牢记：期市同样是具有风险的，而且由于期货价格波动较大和期市自己独特的保证金制度而导致的杠杆机制等因素，使得期市具有较股市更大的风险。期市独具的特点一方面吸引了大量的投资者和投机者参与，另一方面使期货市场上的风险因素被放大。

与高风险相对应的自然是高收益，或者是高亏损。正是由于存在潜在的高收益，所以投资者在进行期货投资时就需要承受与之对应的风险，为自己作出的判断赚取收益或者承担亏损。所谓风险是收益的代价，收益是风险的报酬。

再次强调一下，切勿盲目入市，要先自我评估一下自己的风险承受范围。初次进入期市的投资者需要有这样一个心理准备：我将要进行的投资是高风险的。如果这样的风险在你可以承受的范围之内，并且你可做到即使价格在你可承受的范围内波动时也能如当初想象得那么镇定不惊慌，那么期货投资的风险承担方面的能力已经问题不大了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

忠告二：尊重趋势，顺势而为

成功的期货交易就是在对价格趋势的判断上与实际价格走势一致，因此趋势是期货投资的精髓所在，对价格的波动能够作出正确的判断是非常重要的。

正如我们都知道的，价格的形成与变化具有一定的趋势和走向，无论是上涨趋势还是下跌趋势，价格的形成都不是一朝一夕的事情。而价格趋势一旦形成，将很难在短时间内有所转变。因此，除非市场上存在明显的苗头显示价格趋势将发生逆转，否则我们都要看清价格的发展方向，尊重趋势，与趋势为友，尽量地解读趋势，把握好在期市里自由翱翔的方向盘，这样方可避免损失，得到利益。

少做或者尽量避免去做逆流而上的操作，否则在期市的世界里，这样操作的后果将是不堪设想的。

忠告三：及时有效止损，合理控制风险

无论是在股市打拼还是在期市沉浮，对价格的方向判断和对风险的程度控制是同等重要的，而止损就是风险控制方面的重要一环。

止损，英文叫作 stop loss，即控制损失。进入期市中应该学习的第一课是止损，而非盈利。及时有效地止损，合理控制风险，是期市实际操作中最基本、关键且至关重要的手段和环节。期市里，永远有赚不完的钱，却不存在亏不完的钱。因此请一定记住，任何时候保本都是第一位，赚钱是第二位的。

事实上，如果风险的问题处理不当，一次意外就足以致命。合理的止损原则则可以使损失处于自己能够控制的范围内，防止亏损进一步扩大。由于期货交易的杠杆效应，如果不对损失及时进行制止，不仅会使损失处于放任自流的状态，而且最终也许会导致爆仓现象，血本无归。

从过往的例子中，我们也可以得出止损至关重要这样的结论。很多既精通技术分析，又精通基本分析，还曾在多次投资活动中屡建奇功取得丰硕成果的专业投机者，仅因一次操作中没有及时止损而失手最后陷入困境甚至倾家荡产的例子在现实中比比皆是。因此，不可不对止损加以重视。

忠告四：重视仓位控制，轻仓为宜

期货的保证金制度和价格波动的不确定性决定交易中的仓位控



不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败！

[美国]彼得·林奇



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制非常重要。仓位也就是买卖中持有的量的多少。由于期货越满仓，风险越大，收益越高；仓位越少，风险越小，收益也越少。假如每次都做几手单，用巨额保证金支撑，肯定不会爆仓，但也不会赚大钱。一般以轻仓为宜，因为仓位一旦很重，其心态也会发生变化，往往影响正常的决策判断和交易策略，从而影响交易结果。

仓位控制是期货交易中最基础、最重要的一个环节。有投资大师这样说过：真正的投资收益规则是，仓位影响态度、态度影响分析、分析影响决策、决策影响收益。

忠告五：期市无专家，谨慎跟大流

期货市场里没有专家，只有输家和赢家。在投资事宜上，不要过分相信所谓投资专家和理财人士的意见。

虽然在投资领域，最成功的投资者比最糟糕的投资者获得更多的收益，但即使那些最成功的投资者他们自身也不能预测市场，他们至多承认其能够正确预测未来的概率比普通人稍大而已。大家都明白这样一个道理，如果专家可以预测市场的话，那么他们本身已经可以获得投资市场这个蛋糕中比较大的一部分了，即可以获取丰厚的收益了。而实际上，他们的收益也并没有比普通投资者获利高出很多。因此，专家的意见可以作为参考，但绝对不要全盘按其进行操作，一定要有自己的思路和投资方案。

忠告六：利用理性分析，克服赌博心理

历史证明，由于信息的不完全、个人分配时间的有限、认知能力上的不足等原因，使得个人的主观判断与实际走势的吻合程度之间还是存在很大一段距离的。因此，仅仅依靠拍下脑袋或靠掷色子等纯粹依靠运气的赌博心理便选择某一期货的入市时间，绝对不是成功的投资者的做法。即使理性的分析也不是非常完美无瑕、可以准确预测市场，而且根本不存在任何一种手段或技术可以预测未来，但是相对于完全的无根据揣测而进行决策方向的做法绝对是具有相对的优越性的。理性投资不一定会成功，但不理性的投资结局会更糟糕。

一般的分析方法分为基本面分析和技术分析。①基本面分析主要是通过分析影响商品供求关系的一般因素来解释和预测商品价格变动趋势的分析方法。比如，如果现在做石油的期货投资，那么中东的局势、我国对石油的政策等国际国内的因素都将对市场上的石油价格产生直接的影响。我们就需要对这些因素进行分析，预测出价格的变动趋势，然后决定自己的投资策略。②技术分析则是运用一系列工具对期货过去和现在的成交价、过去和现在的成交量、价格和成交量变化的时间和价格变动的空间它们之间的关系进行分析的过程，如 K 线图法、切线分析法、波浪理论等方法。因为后面章节会进行具体的介绍，这里稍微提一下。

总之，对变化莫测的市场进行理性分析然后作出的决策方向会比仅仅依靠主观判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

断而臆测市场做出的判断有较高的正确率。

忠告七：盈利重加码，被套莫加仓

实际交易中，应该在赚钱的头寸(买卖中手中持有的期货的量)上加码，因为头寸的盈利说明价格正朝着对你有利的方向发展，说明你目前的操作是正确的，可以根据实际情况开始加码。如果价格一旦向你不利的方向转变，你必须在第一仓盈利的保护下，安全退出；如果价格继续朝向你有利的方向发展，那你就可以继续加码以便获得更大的利润。但是要杜绝过贪，在加码的度上有个较好的衡量，做到见好就收。贪婪的后果是可怕的，很多分析水平很高的投资者最后落入失败的陷阱就是由于过于贪婪。在期市沉浮的交易者要明白：知足方能常乐。

有投机大师曾多次强调，在亏损的头寸上加码是不恰当的，甚至是错误的。因为一旦出现亏损说明有些东西不对头了，如果再进行加码操作，那就是错上加错，到头来往往会发展到不可收拾的地步。所以，要有勇气承认错误，承认自己当时判断失误，然后及时纠正错误，回到起点，冷静观望，理智分析。这里顺带提一下，如果此时亏损使自己的心态偏离了正常的状态，那么不妨稍微休息一下，让自己恢复平静，回到常态之后再重返市场。这个时候的离开往往是为了归来之后期望的实现利润的获得。

2. 投资前的心理准备

进入期市前，作为一个准备在期货市场上叱咤纵横的新手来讲，心理方面的准备是必要的。应该具备一种怎样的心态才能有利于在风云变幻的期货市场中保持一个具有比较优势的位置是每一个即将参与期货投资的人需要考虑的一个重要问题。

1) 享受投资过程

选择我们爱的，爱我们选择的。

既然我们选择做一件事情，比如说做期货投资，那么我们就应该尽量让自己去享受这个过程。当市场的局势向着有利于我们的方向发展的时候，我们可以得到相应的利润，我们开心、我们享受；而当市场的局势与我们的预期相悖时，我们有可能会遭受损失，那么我们应该平和应对，采取措施减少损失，而减少损失从一定程度

点石成金



你永远不要犯同样的错误，因为还有好多其他错误你完全可以尝试!

[英国]伯妮斯·科恩



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上来讲就是获得利润，所以即使没有盈利，我们也应该为已经被阻止的损失而开心。因为从交易的一开始，我们就已经让自己处于这样的风险中了，我们已经有承担风险的心理准备了，所以我们不必装作什么都没准备一样的惊慌而不知所措。其实，我们做得很好了，因为我们已经止损了，我们已经尽力把风险控制在最低状态了，没什么好懊恼的。剩下的只是思考和反思的空间，为下一单交易积累经验。

大至人生，小至期市，我们需要学会享受波澜起伏的过程，这是人生的境界。在期货投资的过程中，人生也在不断丰富精彩。

2) 平和的投资心态

具有平和的心态，控制好自己的心态，是风险投资中需要具有的一种素质。固然，平和存在与生俱来的因素，但这并不代表后天的训练没办法磨炼出平和的心态。在与时间同步进行的人生旅程中，走得越远，心态越正，心越容易被自己掌握而不会轻易平地起波澜。心如止水这种境界毕竟是在时间和实践的共同进行中才会获得的果实。

日本近代有两位一流的剑客，一位是宫本武藏，另一位是柳生又寿郎。

当年，柳生拜师宫本。学艺时，向宫本说："师傅，根据我的资质，要练多久才能成为一流的剑客？"宫本答道："最少也要十年吧！"柳生说："哇，十年太久了，假如我加倍苦练，多久可以成为一流的剑客呢？"宫本答道："那就要二十年了。"柳生一脸狐疑，又问："假如我晚上不睡觉，夜以继日地苦练呢？"宫本答道："那你必死无疑，根本不可能成为一流的剑客。" 柳生非常吃惊："为什么？"宫本答道："要当一流剑客的先决条件，就是必须永远保留一只眼睛注视自己，不断地反省自己。现在，你两只眼睛都只盯着剑客的招牌，哪里还有眼睛注视自己呢？"柳生听了，满头大汗，当场开悟，终成一代名剑客。

同样道理，期道如剑道。将所有的精力关注盈利目标，便容易受市场的刺激和诱惑，情绪常常会随着市场跌宕起伏，心态因此会逐渐丧失宁静、平和，最终，非但不能达成心愿，反而会在心态的失衡中迷失了自己。

心态控制需要一个过程，我们并不能要求刚进入期市的人在还没达到对市场风云了然于胸的时候，就可以做到对经常并持续的亏损保持平和的心态。当他在市场中经历了锻炼，历经了起伏，实际的操作能力便会逐步提高，盈利能力就会增强。有了盈利才能够从经历亏损后情绪的大起大落渐渐地到达可以清楚地看到小亏大盈，这才是投资的真谛的平和心态。

3) 宽容对待损失

用宽容去接受我们不能改变的。

损失与盈利是如影随形的，我们既然选择了在风险中盈利这件事情，那么我们就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和高频量化 http://www.cheap.net

应该更自然地接受损失这个影子的存在。我们无法改变损失总是和盈利做伴这个事实，那么不如让我们豁达地接受这个事实，以宽容的心态对待面临的损失，主动从中反省，以积极的姿态迎接下一次盈利的到来。

学着去喜爱损失，因为那是商业的一部分。如果你能心平气和地接受损失，而且不伤及你的元气，那你就是走在通往成功的路上。在你成为一位投资好手之前，在参与交易的过程中，务须去除对损失的恐惧感。

4) 独立的判断

在期货投资的过程中，始终保持自己思考的独立性。

期货价格的波动受诸多复杂因素的影响，其中期民的跟风心理对期市影响很大。有这种心理的投资人，看见他人纷纷跟风买进时，也深恐落后，在不了解期货市场规律的情况下，进行自己并不了解的期货交易。或者看到别人止损离场时，也不问他人砍仓的理由，就稀里糊涂地平掉自己手中后市很有潜力的仓单。一群投资者跟风买卖，容易导致市场短期供求失衡，或供大于求，或需求猛增，期货价格短期内大幅波动。这样往往会上了那些在期货市场上兴风作浪而用意不良的人的当，容易被盘中的刻意打压和拉抬所诱骗，导致交易失败。因此，投资者要树立自己买卖期货的意识，保持自己判断行情的独立性，不能盲目地跟着别人的选择走。

在期货投资者的投资生涯中，最后悔的事情恐怕就是有机会按照自己的判断干出点辉煌的事而没干。一位投资者不愿让自己有这种后悔，颇有自己的投资风格和原则，他改编了杨绛先生翻译的诗，说："我和谁都不争，和谁争我都不屑；我爱大自然，其次是期货；我双手敲着键盘，靠自己的智能生财；行情来了，我就做期货；没有机会，我就到大自然中去。"他还说："凡交易如果不符合自己的交易原则，那么虽百万人在做我也不做。自己的做法，看上去有一点循规蹈矩，但也只有如此才能保持原则的一致性。反过来也是一样，要有'虽千万人，吾往矣'的独行天下的勇气。只有这样，才能做到'循道而不贰，则天不能祸'。"

因此，期市投资者做投资时，一定莫盲目跟风，以免落入可能是预备好了的陷阱中，要保持自己一份独立的思考和判断，逐渐形

点石成金



错误并不可耻，可耻的是错误已经显而易见了却还不去修正！

[美国]乔治·索罗斯



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成自己独特的投资方式和投资理念，在参与交易的过程中使人生得以丰富和升华。

5) 保持一份谦虚

当一切显得特别美好的时候，不要骄傲，保持一份谦虚在心中。

成功者总是一些做事勤恳、细致、谦虚之人，一般粗心、冲动、骄傲的人群中其成功率较低。期货交易中更是如此，来不得半点粗心冲动，有时一个小小的失误会让你从成功变为失败。一时成功不是永远，只有永远谦虚、永远勤恳、心态平和之人才能确保自己不断进步、不断走向成功。

一次成功之后莫飘然，要一直让自己处于站在起跑线的状态，拥有一切归零、重新开始的魄力。第一次成功相对来讲比较容易，但第二次和以后要想保持成功却不容易，我们不可能永远保持胜者的地位，所以即使是一个很优秀的人，保持谦虚的精神还是不可缺少的。而且，谦虚会使人比较多地处于一种理智的思考和考量中，而对于交易风险很大的期货投资来讲，这种素质是有利于投资者进行有效决策的。

3. 投资期货，你准备好了吗

除了前文提到的心理准备外，在做期货投资的时候还需要注意什么呢？

1) 广泛采集信息，作出理智判断

由于影响期货价格的因素是复杂且繁多的，因此，不仅需要了解参与期货交易品种的供求关系，还需要随时并广泛关注国内甚至是国际范围内的政治、经济以及气候的变化。在期货的世界里，我们真的需要做到“家事、国事、天下事，事事关心”。

比如，如果你参与了大豆的商品期货交易，那么你就需要对今年的天气情况作出自己的预测，以便可以比较准确地了解大豆期货的供需情况，然后判断出大豆期货的投资方向。而且，也要密切关注世界上其他国家或地区的气候或者政策导向情况。比如，美洲如果下了暴雨，缓解了一直以来的旱情，那么这个时候就得注意了，大豆的供求将不会减少，我国的大豆期货价格就可能下降。

因此，参与期货投资需要投资者及时了解国际风云，增加对这个世界认识的广度和深度。信息搜集得越齐全，对市场方向的把握将越到位。在了解了所投资标的物的大环境之后，我们便可以对日后的投资决策作出理智的判断。

2) 密切关注趋势，适时作出决断

参与期货投资的成败最主要的就是依赖于对趋势的判断。当对趋势的判断是正确的，我们就会得到预期的盈利，相反，将遭到亏损。

因此，我们要将大量的精力和时间放在对趋势的判断上。当趋势走向不是十分明朗时，我们不能匆忙地入市，这样的介入大都不会让我们有所收益。那什么样的状况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请登陆 http://www.7hcn.net

算是不明朗的呢？比如说，市场刚经历一场暴风骤雨，大跌或大涨之后，过渡到了平静期，下一波行情还不知道是延续先前的趋势继续跌涨还是会回头涨跌，这个时刻趋势是不显著的；或者是当市场中大多数参与者都处于观望状态，市场成交量不容乐观的时候，我们也应该持观望态度，等待趋势渐趋明朗；又或者是有市场信号显示将会有政策出台而该政策对价格的影响未知时，趋势也是不明朗的。这个时候，我们只需静静地观察着，伺机而动。

一旦趋势形成，我们便可放心建仓，安心持有，直到趋势出现逆转。

3) 让利润奔跑，把亏损限制在最小

上面提到，当趋势已经形成，我们便可以较长时间地持有该期货合约直到趋势出现逆转。而这个时候，说明我们的判断是正确的，而正确的判断正可以使我们获取利润，因此此时利润的增长是持续的。

而一旦我们的判断与实际的价格变动方向是相反的，我们就损失了利润。这个时候，说明我们对趋势的判断是错误的，而趋势的形成不是短期内完成的，因此我们千万不能有把牢底坐穿的想法，在损失还不是很大之前，该收手时就收手。

4) 遇损冷静对待，切忌慌了阵脚

胜败乃兵家常事，身处期市之中更是如此。在期市里，对趋势判断 40%的正确率已经可以算是期货投资高手了，对普通投资者来讲，遭遇损失更是家常便饭。所以，遭遇损失时无须惊慌，要冷静对待。

一般情况下我们都会设置止损，这样的设置便把我们的损失框定在一定的范围之内，因此不会损失到无法收手的地步。而且，在损失还未达到止损边缘时，我们便应该及时刹车，将损失尽量降到最小。

第二节 认 识 期 货

从现在开始，我们就要正式进入期货这个神秘的世界了。



点石成金

风险来自你不知道自己正在做什么！

[美国]沃伦·巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 什么是期货投资

首先我们了解一下本书最核心的一个概念——期货。

那么，什么是期货呢？

期货，英文为 futures，从字面意思上应该就可以有个大致的认知，是关于未来的。期货存在广义和狭义之分。广义上讲，期货就是指未到期的货物，这种货物可能是已经生产出来，但是还没有进入市场进行交换；或者还没生产出来，但预期会生产出来并用于交换。狭义上讲，期货就是指在期货交易所上市交易的商品或者期货合约。期货合约就是我们普遍意义上提到的期货。

那么，我们就先了解一下期货合约吧。

期货合约，是一种标准化合约。要想知道为什么叫作标准化合约，就需要先了解一下期货产生之前的两种交易方式，这样将有利于更加深入地理解期货合约。期货交易作为一种特殊的交易方式，它的形成经历了从现货交易到远期交易再到期货交易的复杂的演变过程。

首先是现货交易，它是我们现实生活中应用最广泛的交易方式，应该也是最古老的交易方式。最典型的现货交易就是一手交钱一手交货的形式，这种交易方式相信大家都有很深刻的了解，它具有直接、简单的明显优点，但也存在一定的局限。比如，如果我想买的商品我不方便去取，那么交款与收货就没办法同时进行，这时远期交易就应运而生。比如，现在非常流行的网上购物就属于远期交易。

远期交易是买卖双方进行谈判，约定价格、交货日期、交钱日期、交易地点等内容之后签订一份远期合同，规定在未来某一时间进行实物商品交收的一种交易方式。在这种交易方式中，买卖双方可以根据自身需要灵活地签订合同，根据合同进行生产。由于价格提前约定，就锁定了买卖价格，避免了以后价格波动对自己的影响。

然而，远期合约也存在一些缺点。远期合约的签订是根据双方的具体情况而制定出来的，由于制定出的合同很细节化，所以如果买卖双方在签订合同之后，一方出现了一些问题而没办法履行合同，又不愿意违约，那么就只好转让合同。然而由于远期合约中规定了很多只适用于签订合同双方的条款，而这些非常具体的条款不一定符合其他人的需要和条件，因此远期合约的转让就出现了很大的难度。

随着人们在实践中对提高交易效率、降低交易成本和风险的追求，期货交易作为人们积极探索的产物，与现货交易和远期交易一起在市场经济体系中密切联系、分工合作。期货合约的标准化克服了远期交易转让不便的缺点，使买卖双方可以更加积极地参与到期货交易中来。

期货合约的“标准化”指的就是除了价格是在成交当时通过公开竞价确定因此可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.zhefu.net

以变动外，其他所有条款，包括数量、质量、交易时间、合约到期月份、最小变动价位、每日价格最大波动限制、最后交易日、最后交割日、交割等内容都是既定的。标准化使得买卖双方不需要就交易的具体条款进行协商，不但节约了交易时间，有效地减少了交易中产生的纠纷，而且使期货合约方便转让，进而降低了违约的风险，因而交易双方就会积极签约并履行合约，从而期货市场的交易量越来越庞大，期市交易更加活跃。

既然期货是证券的衍生产品，那么我们在介绍期货投资之前，首先应简单了解一下证券投资的概念。

证券投资，是指投资者将资金投资于股票、债券、基金及衍生证券等资产，从而获取收益的一种投资行为。根据证券投资对象的不同，可以分为债券投资、股票投资、基金投资、期货投资、期权投资和证券组合投资。期货投资作为证券投资的一种，是指投资者将资金投资于期货这种资产从而获取收益的一种投资行为。图 1-1 介绍了期货市场上期货的分类及主要交易品种。

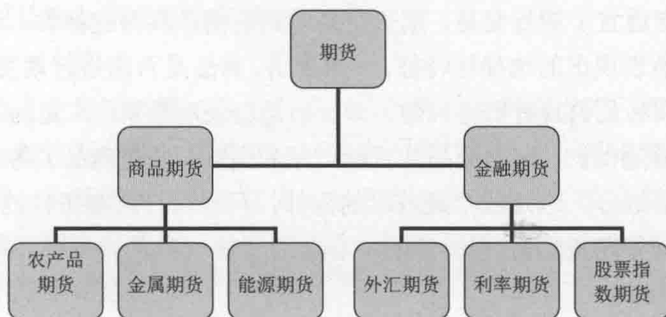


图 1-1　期货的分类及主要交易品种

期货投资这个行业是个很具创新性的行业，而期货市场正是在一次次的金融创新过程中，快速而猛烈地在世界范围内发展起来的。具体的期货投资操作便是期货交易。

期货交易是一种集中交易标准化远期合约的交易形式，即交易双方在交纳一定数量的保证金后，在期货交易所通过买卖期货合约并根据合约规定的条款约定在未来某一特定时间和地点，以某一特定价格买卖某一特定数量和质量的商品的交易行为。期货交易者一般通过期货经纪公司代理进行期货合约的买卖。

点石成金



顺应趋势，花全部的时间研究市场的正确趋势，如果保持一致，利润就会滚滚而来！

[美国]江恩



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 期货交易的特征

期货交易的基本特征可以总结为以下几个方面。

1) 合约标准化

期货交易是通过买卖期货合约进行的，而期货合约是标准化的。这个特征前边已经详细介绍，故这里不再重复。

2) 交易集中化

所有的期货交易必须是在期货交易所内集中进行的。期货交易所实行会员制，只有会员才能进场交易，处在场外的客户若要参与期货交易，可以委托期货经纪公司做代理进行交易。

3) 实物交割率低

期货合约的结束并不一定必须进行实际交割，买卖期货者在规定的交割日期前任何时候都可通过数量相同、方向相反的交易将持有的合约相互抵销。因此，期货交易中实物交割量占交易量的比重很小，一般小于5%。

4) 商品特殊化

并不是所有的商品都可以在期货市场上进行交易，许多适宜于用现货交易方式进行交易的商品，并不一定适宜于期货交易。期货交易对期货商品具有选择性。这就是期货交易对于期货商品所表现出的选择性特征。一般来讲，商品是否能进行期货交易，取决于四个条件：一是商品是否具有价格风险，即价格是否波动频繁；二是商品的拥有者和需求者是否渴求避险保护；三是商品能否耐贮藏和运输；四是商品的等级、规格、质量等是否比较容易划分。这是四个最基本的条件，只有符合这些条件的商品，才有可能作为期货商品进行期货交易。

5) 双向交易与对冲机制

期货投资者可以以买入期货合约作为期货交易的开端(即建仓)，也可以以卖出手头并不存在的期货合约作为交易的开端。这就是期货交易的双向交易机制。

可能读者会有这样的疑问：以买入期货合约为期货交易的开端我明白，多数交易都是先以买入为开端的，比如炒股的话，肯定是必须要买入股票之后再在市场上进行以后的交易。那么，怎么还可以以卖出手头上并不存在的期货合约为交易开端呢？

这里便涉及期货交易的对冲机制。如果投资者参与期货交易的目的不是为了进行实物交割，而是为了赚取利益，那么通常情况下，投资者会在合约到期日来临之前进行一项与建仓时方向相反的操作以解除履约责任。比如，最开始的时候投资者是以买入期货合约作为交易的开端，那么投资者只要把它卖掉就可以解除履约责任了；反之亦然，如果投资者的交易是以卖出期货合约为开端的话，那么投资者只要买入相应的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7hcn.net

合约就达到了解除履约的目的，对冲就是这样做到的。

6) 杠杆效应

进行期货交易，投资者不需付出与合约金额相等的款项，一般只需缴纳 5%～15%的保证金便可以完成数倍的合约交易。投资者使用少量的资金便可以进行大额投资的保证金制度使期货交易成为高收益、高风险的投资行为。

比如，如果保证金的比例为 10%，不考虑手续费等其他因素，那么当投资者预计某种期货品种价格将上升而买入该期货合约；如果该期货合约价值 1 万元，那么他只需缴纳 1000 元的保证金便可以进行交易；如果日后价格如预期上升，比如价格上升 10%，那么该期货合约的价值便是 1.1 万元了，此时，他的保证金便增加到 2000 元，增值幅度为 100%。但是，如果价格与投资者的预期相反下降了，那么他的保证金将亏损至 0 元，亏损率同样为 100%。而且保证金的比率越小，这种杠杆作用越大，盈利与亏损的幅度也随之变大。

不过正是由于期货交易这种以小博大的特点，期货市场才成为一个超具魅力和诱惑的市场。

7) 日结日清

期货交易的结算，是由期货交易所统一组织进行的。期货交易所实行每日无负债结算制度，又称为“逐日盯市”，是指每日交易结束后，交易所按当日结算价结算所有合约的盈亏、交易保证金及手续费、税金等费用，对应收的款项同时划转，相应增加或减少会员的结算准备金。

如果交易者亏损严重以致保证金账户余额不足时，则期货经纪公司会立即向投资者发出追缴保证金通知，投资者就需要在下一日开市前追加保证金，以做到每日无负债，做到有效地防范期市风险。

3. 有关期货的名词解释

期货交易所：是指专门进行期货合约买卖的场所，是期货市场的核心，它在为交易者提供一个公开、公平、公正的交易场所和有效监督服务基础上实现合理的经济利益。

期货结算所：又称“票据交换所”或者“期货清算所”，主要负责期货交易的结算，包括到期平仓期货合约的交割和未到期合约

点石成金



经验表明，市场自己会说话，市场永远是对的，凡是轻视市场能力的人，终究是会吃亏的！

[美国]威廉·欧奈尔



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的平仓，并承担每笔交易的清算和期货合约到期履约等责任，可以是期货交易所内设的职能部门，也可以是单独设立的公司。

期货经纪公司：是指依法设立的、接受客户委托、按照客户的指令、以自己的名义为客户进行期货交易并收取交易手续费的中介组织，是经中国证监会批准，并在国家工商行政管理局登记注册的独立法人。期货经纪公司至少应该成为一家期货交易所的会员。按照中国证监会的规定，期货经纪公司不能从事自营业务，只能为客户进行代理买卖期货合约、办理结算和交割手续；对客户账户进行管理，控制客户交易风险；为客户提供期货市场信息，进行期货交易咨询，充当客户的交易顾问等。我国对期货经纪公司实行许可证制度，凡从事期货代理的机构必须经中国证监会严格审核并领取《期货经纪业务许可证》。

客户账户：是指客户在经纪公司开立的账户，即客户与期货经纪公司之间建立的一种法律关系。该账户记录了客户保证金存款状况，每笔交易及交易部分的具体情况，反映客户与经纪公司之间的债权、债务关系。

商品期货：是指标的物为实物商品的期货合约，主要包括农副产品、金属产品、能源产品等几大类，是关于买卖双方在未来某个约定的日期以签约时约定的价格买卖某一数量的实物商品的标准化协议。商品期货交易，是在期货交易所内买卖特定商品的标准化合同的交易方式。

金融期货：是期货的一种，是指交易双方在金融市场上，以约定的时间和价格，买卖某种金融工具的具有约束力的标准化合约，以金融工具为标的物的期货合约。金融期货一般分为三类，即货币期货、利率期货和指数期货。金融期货作为期货中的一种，具有期货的一般特点，但与商品期货相比较，其合约标的物不是实物商品，而是传统的金融商品，如证券、货币、利率等。目前，金融期货在许多方面已经走在商品期货的前面，占整个期货市场交易量的 80%，成为西方金融创新成功的例证。

委托单：是经由计算机终端输入的商品买卖订单。

成交单：是经计算机配对后产生的买卖合约单。

开盘价：又称开市价，由集合竞价产生。集合竞价采用最大成交量原则，即以此价格成交能够得到最大成交量。

收盘价：是指合约当日交易的最后一笔成交价格，如果当日该合约全天无成交，则以上一交易日结算价作为当日期货收盘价。期货收盘价是一天交易的最后一个价格，它是由于收盘前 1 分钟所有买卖盘集中撮合而成。

最高价：是指某种证券在每个交易日从开市到收市的交易过程中所产生的最高价格。如果当日该种证券成交价格没有发生变化，最高价就是即时价；若当日该种证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218883 期货开户和推荐更多教程进 http://www.zheli8.net

停牌，则最高价就是前一日的收市价。

最低价：指某种证券在每个交易日从开市到收市的交易过程中所产生的最低价格。如果当日该种证券成交价格没有发生变化，最低价就是即时价；若当日该种证券停牌，则最低价就是前一日的收市价。

结算价：是指某一品种在收盘后根据当日价格波动用加权平均价所算出来的价格，此价格主要用在当日无负债结算的市场，根据结算价在市场规定的休市时间中用来结算当日交易的盈亏。

手：是国际上通用的计算成交量的单位，也称为“张”，必须是手的整数倍才能办理交易。

成交量：指某一时间内买进或卖出的商品期货合约数量，单位为手，按买卖双方计算总和。

价位：是指喊价的升降单位。价位的高低随合约的不同而不同。

涨跌：是指以每天的收盘价与前一天的结算价相比较，反映合约价格是涨还是跌。一般在交易台上方的公告牌上用“+”“-”号表示。

涨跌停板：指当某一期货合约在某一交易日收盘前 5 分钟内出现只有停板价位的买入(卖出)申报、没有停板价位的卖出(买入)申报，或者一有卖出(买入)申报就成交、但未打开停板价位的情况。在涨跌停板制度下，前一交易日结算价加上允许的最大涨幅构成当日价格上涨的上限，称为涨停板；前一交易日结算价减去允许的最大跌幅构成价格下跌的下限，称为跌停板。因此，涨跌停板又叫每日价格最大波动幅度限制。涨跌停板的幅度有百分比和固定数量两种形式。

开仓：即建仓。在交易中通常有两种操作方式，一种是看涨行情做多头(买方)，另一种是看跌行情做空头(卖方)。无论是做多还是做空，下单买卖就称之为开仓。也可理解为在交易中，无论是买还是卖，凡是新建头寸都叫开仓。

平仓：是指期货投资者买入或者卖出与其所持期货合约的品种、数量及交割月份相同但交易方向相反的期货合约，对冲原来持有的期货合约的行为。简单来说就是“原先买入的就卖出，原先是卖出(沽空)的就买入。”

点石成金



如果你没有做好承受痛苦的准备，那就离开吧，别指望会成为常胜将军，要想成功，必须冷酷！

[美国]乔治·索罗斯



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持仓：在实物交割或者现金交割到期之前，投资者可以根据市场行情和个人意愿，自愿地决定买入或卖出期货合约。而投资者(做多或做空)没有做交割月份和数量相等的逆向操作(卖出或买入)，持有期货合约，则称之为“持仓”。例如，在黄金等商品期货操作中，无论是买还是卖，凡是新建头寸都叫建仓。操作者建仓之后手中持有头寸，这就叫持仓。

持仓量：指投资者现在手中所持有的币品市值(金额)占投资总金额的比例。期货市场中，持仓量指的是买入(或卖出)的头寸在未了结平仓前的总和，一般指的是买卖方向未平合约的总和，也叫订货量，一般都是偶数。通过分析持仓量的变化可以分析市场多空力量的大小、变化以及多空力量更新状况，从而成为与股票投资不同的技术分析指标之一。

头寸：指投资者拥有或借用的资金数量。头寸是一种市场约定，承诺买卖外汇合约的最初部位。

多头：指投资者对期货市场前景看好，预计期价将会上涨，于是趁相对低价时买入期货，待期货上升至某一价位时再卖出，以获取差额收益。

空头：指投资者对期货市场前景不看好，预计期价将会下跌，于是趁相对高价时卖出期货，待期货下降至某一价位时再买入，以获取差额收益。

仓单：是保管人收到仓储物后给存货人开付的提取仓储物的凭证。仓单除作为已收取仓储物的凭证和提取仓储物的凭证外，还可以通过背书，转让仓单项下货物的所有权，或者用于出质。存货人在仓单上背书并经保管人签字或者盖章，转让仓单开始产生效力。存货人以仓单出质应当与质权人签订质押合同，在仓单上背书并经保管人签字或者盖章，将仓单交付质权人后，质押权开始产生效力。

交割：交易者将其持有的期货合约保留到最后交易日，通过实物交割来了结这笔期货交易的过程叫交割。期货交易中，进行实物交割的是少数，绝大多数交易者都选择在合约规定的最后交易日前平仓。

最后交易日：期货或期权合约允许的交收月份的最后截止日。合约的最后交易日必须以现货、金融工具或根据期货合约的协议作结算。

最后交割日：某种期货合约标的物所有权进行转移，以实物交割方式了结未平仓合约的最后时间期限。

跳空：期货市场受利多或利空影响后，出现较大幅度上下跳动的现象。当期价受利多影响上涨时，交易所内当天的开盘价或最低价高于前一天收盘价两个申报单位以上，称“跳空而上”；当期价下跌时，当天的开盘价或最高价低于前一天收盘价在两个申报单位以上，称“跳空而下”；或在一天的交易中，上涨或下跌超过一个申报单

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.zhelp.net

位。跳空通常在期价大变动的开始或结束前出现。

回档：是指期价上升过程中，因上涨过速而暂时回跌的现象。

填空：是指将跳空出现时没有交易的空价位补回来，也就是期价跳空后，过一段时间将回到跳空前价位，以填补跳空价位。

多头市场：又称买空市场或牛市，是指期价的基本趋势持续上升时形成的投机者不断买进证券，需求大于供给的市场现象。

空头市场：亦称熊市，价格走低的市场。当部分投资人开始恐慌，纷纷卖出手中所持期货合约，保持空仓观望，此时，空方在市场中是占主导地位，做多(看好后市)氛围严重不足，一般就称为空头市场。证券市场上是指总体的运行趋势是向下的，其间虽有反弹，但一波却比一波低。

买空：预计期价将上涨，因而买入期货合约，在实际交割前，再将买入的合约平仓，实际交割时收取差价或补足差价的一种投机行为。

卖空：预计期价将下跌，因而卖出期货合约，在发生实际交割前，将卖出的期货合约平仓，交割时，只结清差价的投机行为。

利空：促使期价下跌，对空头有利的因素和消息。

利多：刺激期价上涨，对多头有利的因素和消息。

套期保值：是指把期货市场当作转移价格风险的场所，利用期货合约作为将来在现货市场上买卖商品的临时替代物，对其现在买进准备以后售出商品或对将来需要买进商品的价格进行保险的交易活动。期货套期保值可以分为多头套期保值和空头套期保值。

多头套期保值：又称买入套期保值，是指交易者先在期货市场买进期货，以便在将来现货市场买进时不至于因价格上涨而给自己造成经济损失的一种期货交易方式，因此又称为“多头保值”或“买空保值”。

空头套期保值：又称卖出套期保值，是指交易者先在期货市场卖出期货，当现货价格下跌时以期货市场的盈利来弥补现货市场的损失，从而达到保值的一种期货交易方式。空头套期保值是为了防止现货价格在交割时下跌的风险而先在期货市场卖出与现货数量相当的合约所进行的交易方式。持有空头头寸，为交易者将要在现货市场上卖出的现货进行保值。因此，卖出套期保值又称为“卖空保

点石成金



始终遵守自己的投资计划的规则，这将实现良好的自我控制!

[英国]伯妮斯·科恩



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值”或“卖期保值”。

4. 期货和其他投资工具的关系

我们知道，现实生活中的投资工具有很多，表 1-1 把几种重要的投资工具(储蓄和债券、保险、房地产、股票)与期货做比较，以期投资者更加了解期货投资的利弊。

表 1-1　五种投资工具的比较

投资类型	储蓄与债券	保　险	房 地 产	股　票	期　货
所需资金	不限	根据具体投保情况而定	所需投资额较大	需缴纳交易金额的 100%	只需缴纳交易额 5%～15%的保证金
获利期限	1～3 年	视投保的年限而定，期限一般较长	期限长	期限可长可短	期限可长可短
变现情况	变现不易，待到期后领用，否则利息折扣	变现不易，提前解约，损失重大	变现不易，变现取决是否寻求到相应的买主	变现容易，取决于市场价格	变现容易
利	(1)固定微薄利息收入 (2)资金无风险	买保险以应对未来之需	(1)确定财产价值 (2)地价涨多跌少	(1)短期利益大 (2)套现快	利益大，资金回报率高
弊	(1)灵活性差 (2)货币贬值损失	报酬少，几乎没有	(1)套取现金难 (2)资金占用大	交易方向单一，交易制度带来获利局限	需不断研究、熟悉各种操作技巧，避免或减轻风险

期货投资与证券投资在某些方面存在很强的相似性，然而差别也是很显著的，这里做一下具体的区分。除了表 1-1 中提到的期货投资是保证金制度，而证券投资则是全额付款外，交易方向也是不同的。我们都知道，证券投资是单向的，即只有买入了这只股票之后我们才可以在适当的情况下卖出才能获利；而期货投资是双向的，我们既可以先买入期货，然后在一定时间之后卖出平仓，也可以先卖出手头没有的期货，到时买入相同数量、相同品种的期货进行平仓。另一个区别就是证券投资只能在持有的股票价格上升的情况下卖出才能获利，而期货投资则不同，只要期货价格的波动方向与预期相符，投资者就可以获取利益，不论期货价格是涨还是跌，因此，期市不论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218038 期货开户和书籍下载请进:http://www.lhdlp.net

是牛市还是熊市，只要判断与事实相符，投资者都可以获利；还有一个区别就是期货合约需要到期交割，不论是实物交割还是现金交割，即手中的头寸必须在一定时期内推出市场，而股票则可以长期持有，甚至无限期持有，除非该公司倒闭。

看了上边各种投资类型的比较之后，我们应该更加了解期货投资的特点。这里再拿表 1-1 对期货的描述做一下总结，期货的特点是缴纳的金额，即保证金，只占投资标的物的实际金额的一小部分；因为是标准化合约，流通无障碍，变现容易；高风险，高收益；双向交易；涨跌均可获利；期货持有有一定的期限。

点石成金

承担风险，无可指责，但同时记住千万不能孤注一掷！

[美国]乔治·索罗斯

第三节　了解期货市场的组织结构

参与期货交易的投资者，要对期货市场中的组织机构有准确的认识。我国的期货市场大致由以下三个层次组成，具体见图 1-2。

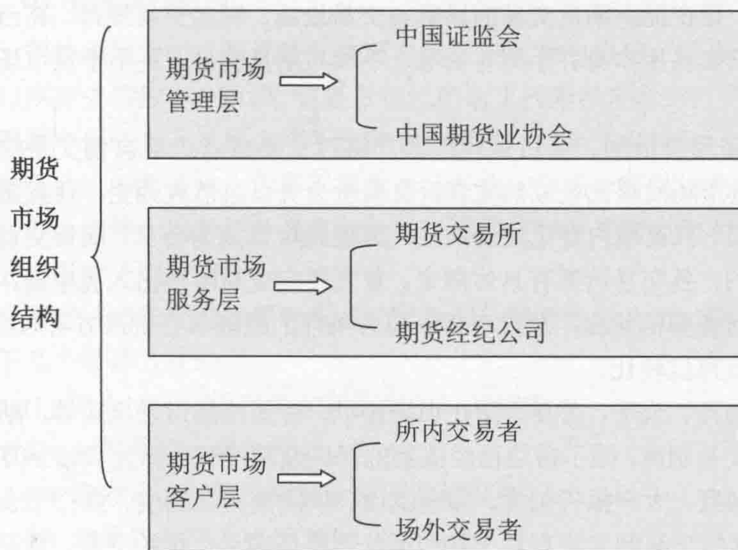


图 1-2　期货市场的组织结构

心得随笔

下面我们就各个层次中的各个部分分别进行介绍。

1. 期货交易的管理机构

中国证监会是中国期货市场的主管部门，对期货市场进行集中、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统一管理。对地方监管部门实行由中国证监会垂直领导的管理体制。根据各地区证券、期货业发展的实际情况，在部分监管对象比较集中、监管任务比较重的中心城市，设立证券监管办公室，作为中国证监会的派出机构。此外，还在一些城市设立特派员办事处。

简单来讲，中国证监会就是代表政府对行业依法进行行政管理。

中国期货业协会，其主要宗旨体现为贯彻执行国家法律法规和国家有关期货市场的方针政策，在国家对期货市场集中统一监督管理的前提下，实行行业自律管理，发挥政府与会员之间的桥梁和纽带作用，维护会员的合法权益，维护期货市场的公开、公平、公正原则，加强对期货从业人员的职业道德教育和资格管理，促进中国期货市场的健康、稳定发展。

简单来讲，中国期货业协会，就是对期货行业进行自律监管和服务，带动期货行业发展。

2. 期货交易所

期货交易所是买卖双方汇聚并进行标准化期货合约交易的场所，是期货市场的核心。它是非营利组织，旨在提供期货交易的场所与交易设施，制定交易规则，充当期货交易的组织者。期货交易所本身并不拥有商品，不参与期货交易，更不干预市场价格的形成。

期货交易所一般采用会员制。会员是代理客户进行交易或者进行自营交易的法人。在西方国家，期货市场发展比较成熟完善，交易所会员以自然人为主，而我国则不允许自然人成为会员，只有境内登记注册的法人方能经申请成为会员。期货交易所的入会条件是很严格的，各交易所都有具体规定。首先要向交易所提出入会申请，由交易所调查申请者的财务资信状况，通过考核，符合条件的经理事会批准方可入会。交易所的会员席位一般可以转让。

为保证期货交易公开、公平、公正，防止市场操纵，有效控制市场风险等，期货交易所制定了一系列交易制度，除了前边已经提到的保证金制度和每日无负债结算制度外，还有涨跌停板制度、大户报告制度、限仓制度、风险准备金制度、强行平仓制度和交割制度。了解这些交易制度将有利于我们更好地参与期货市场的交易。第三章将对这些制度进行具体和深入的介绍。

期货交易所把所有的交易参与者汇集在一起进行期货交易，其主要作用表现在以下几方面。

(1) 为交易者提供一个有组织有秩序的交易场所，如交易大厅、计算机交易终端等设施，保证期货交易公正、公平和公开地进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 统一制定标准化合约，提高市场交易效率。

(3) 提供公开的交易价格，大大增加了期货市场的透明度，并且通过公共媒体发布信息以使场外交易者及时了解市场现状。

(4) 提供统一的交易规则和标准，使交易有秩序地进行。

(5) 提供交易担保和履约保证，这一点很重要。因为期货交易中无论买方还是卖方，都是以期货交易所为对手的，把期货交易所作为所有买方的卖方和所有卖方的买方，期货交易所承担最终的履约责任，降低了期货交易中的信用风险。

(6) 负责期货结算，监督实物交割。

国内拥有四家期货交易所，分别是大连商品交易所、上海期货交易所、郑州商品交易所和中国金融期货交易所。其中大连商品交易所和郑州商品交易所以经营农产品期货为主，上海期货交易所的期货合约主要是能源和金属，而中国金融期货交易所主要经营沪深300股指期货、中证500股指期货、上证50股指期货。

3. 期货经纪公司

期货经纪公司，是期货交易所与期货投资者的纽带，是投资者参与期货交易的中介组织。它是以自己的名义代理投资者进行交易，管理客户保证金，执行客户下达的交易指令，记录交易结果，并运用先进的设施和技术，为客户提供商品行情、市场分析及相关的咨询服务。当然，这种服务是有代价的，即期货投资者需要向期货经纪公司缴纳一定的佣金。

根据《期货交易管理暂行条例》规定，期货经纪公司必须符合以下几个条件方能设立。

(1) 符合《中华人民共和国公司法》的规定。

(2) 有规范的公司章程。

(3) 有固定的经营场所和合格的通信设施。

(4) 注册资本在人民币3000万元以上。

(5) 有一定数量且具备资格的专业人员和管理人员。

(6) 有完善的业务制度和财务制度。

我国对期货经纪公司实行许可证制度，未经相关部门批准，任何单位和个人不得参与期货经纪业务。欲从事期货代理而且符合上述几个期货经纪公司的条件的机构，须经中国证监会审核并颁发《期

点石成金



每个笨蛋都会从自己的教训中吸取经验，聪明人则从别人的经验中获益！

[德国]俾斯•麦



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货经纪业务许可证》和国家工商行政管理局颁发营业执照之后方能成立期货经纪公司，之后可以申请成为期货交易所会员，经过考核符合条件之后便拥有了期货交易所的会员席位，可以受客户，即期货投资人委托进行期货交易。

期货经纪公司是期货市场的主要参与者。因为期货市场是一个高风险的市场，所以并不是每一个希望进行期货交易的人都可以直接进入期货市场进行交易的。期货交易实行严格的会员交易制度，非会员是不允许进场交易的。这样做的目的当然就是降低风险、规范管理。在这样的情况下，期货经纪公司便执行了这样的一种功能，作为规范化的会员代理众多的客户买卖期货合约、办理结算和交割、完成期货交易。

我国期货监管部门对期货公司的行为作出了约束和规范，主要有以下内容。

(1) 如实、准确地执行客户交易指令。

(2) 不得挪用客户资金。

(3) 为客户保守商业秘密。

(4) 不得制造、散布虚假信息等进行信息误导。

(5) 不得接受客户的全权交易委托。

(6) 必须严格区分自有资金和客户资金。

(7) 不得承诺与客户分享利益和共担风险。

(8) 禁止自营期货交易业务。

(9) 不得在交易所场外对冲客户委托的交易。

这样既保护了投资者利益，又增加了期货经纪公司的抗风险能力，使期货经纪公司可以更好、更规范地执行自己的职能，为客户服务。

4. 期货交易结算机构

期货交易结算机构是期货市场的另一个重要组成部分，期货交易只有经结算机构进行处理之后才算最终完成，财务担保也才能得以保证。而期货交易的结算是由交易所的结算部门或独立的结算机构来完成的。

从前边的介绍中可以了解到，交易所的组织机构是分级的，即交易所、会员和客户。会员进场交易，交易所对会员负责；非会员的单位或个人通过会员进行代理交易，会员对所代理的客户负责。与之相对应，结算体系也是分级的。首先是交易所结算机构对会员经纪公司进行结算，这是第一级结算；其次是会员经纪公司对其代理的客户进行结算，这是第二级结算；最后的结算结果被计入投资者的保证金账户中。最终将逐笔交易风险分级对应到每个市场参与者身上。

我们现在就来了解一下期货交易的结算方式。

由图 1-3 我们了解了期货市场中与结束一笔期货交易的三种方式相对应的三种结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

算方式。其中对冲平仓是最重要的结算方式；而实物交割只占期货交易中的很小的一部分，但正是由于实物交割这一做法的存在，才确保了期货价格与现货价格具有极强的相关性，为套期保值者的参与提供了可能；而现金结算主要是针对一些需要以现金进行结算的期货合约来进行的，最典型的就是股指期货合约，结算是以交易者在股指期货交易中的盈亏来对买卖双方进行现金结算的。

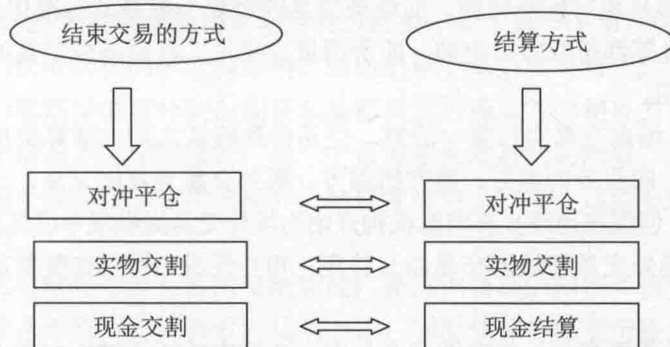


图 1-3　期货交易的结算方式

5. 期货交易的场内交易者

场内交易，这里所谓的“场”，指的是交易场所，特指依法或者经批准可以从事期货交易的场所。期货交易所不仅是买卖双方公开交易的场所，而且为投资者提供多种服务，交易所随时向投资者提供期货品种的交易情况，如成交价格和数量等信息以供投资者参考。

期货交易所制定各种规则，对参加交易的期货经纪人和自营商进行严格管理，对交易活动进行监督，防止操纵市场、内幕交易、欺诈客户等违法犯罪行为的发生。交易所还要不断完善各种制度和设施，以保证正常交易活动持续、高效地进行。

在我国，期货的所有交易都是在场内进行集中交易的。期货交易所分两类会员，一类是为自己进行套期保值或投机交易的期货自营会员，另一类则是专门从事期货经纪代理业务的期货经纪公司。

6. 期货交易的场外交易者

场外交易，是针对场内交易而言的，指在有组织的交易所之外，交易对手之间通过私下协商进行的一对一的交易，又称柜台交易

点石成金



要知道你打扑克牌时，总有一个人会倒霉，如果你看看四周看不出谁要倒霉了，那就是你自己了。

[美国]沃伦•巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(OTC 市场)。

场外交易与场内交易的主要区别体现在以下几个方面。

(1) 交易场所和交易方式不同。衍生品场内交易是在一个有组织的交易所通过集中竞价进行的，主要由交易所会员进行。衍生品场外交易没有有形的交易场所，主要是交易双方通过电话、电传和电子交易系统协商达成交易。

(2) 交易对象不同。场内交易的对象是标准化合约。场内交易合约的标的物、数量、到期日、执行价等都是相对标准化的。而场外交易的对象一般是非标准化合约，其标的物、金额、到期日等都是双方商定的，即所谓量身定做。目前场外交易的主要工具是远期、期权和掉期。

(3) 清算方式不同。场内交易实行集中清算。交易得到确认之后，清算机构成为所有合约持有者的对手，即买方的卖方，卖方的买方。场外交易是双边交易，一般是交易双方实行双边清算，但现在也逐步有清算机构开始为场外交易提供集中清算服务。

从国际范围来看，场外交易和场内交易相互补充，相互促进，构成完整期货市场体系的重要组成部分。

在我国，《期货交易管理条例》规定期货交易应当在规定的场所进行，禁止场外交易和变相期货交易。

第四节　期货投资类型

进入期货市场的交易者形形色色，有各种生产企业、商业企业，有进出口商、金融机构，还有个人。有的人进入期市主要是为了获利，有的人则是为了避险，因此不同的目的致使不同的人所关注的对象和采取的交易方法也各不相同。但根据投资者的交易目的和交易方式，我们可以将期货投资的类型分为两种：套期保值和投机(包括套利)。这两类投资者在期货市场中都扮演着相应的角色、发挥着不同的作用，期货市场正是在这两种类型的投资者的共同作用下运行并发展着。投资者则根据自己的不同需要和目的，选择适合自己的投资类型。

了解这两种投资类型非常重要，所以下面我们将分别对每种投资类型的基础知识进行简要的介绍，至于具体的投资原理和投资策略，以后将有专门的章节来讲述。

1. 套期保值

套期保值是以规避现货价格风险为目的的期货交易行为。也就是说，进行套期保值交易者的目的主要是为了规避现货价格风险。

传统的套期保值的做法是这样的：生产商、加工商或者中间商手头有大量的现货，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户 期货书籍下载请上 www.7help.net

或者需要购买大量的现货，他们为了避免现货价格变动引发的风险，在现货市场买入或卖出一定数量的现货商品的同时，在期货市场上卖出或买入与现货商品品种相同、数量相当的期货合约，以其中一个市场的盈利来弥补另一个市场的亏损，从而达到锁定现货价格、规避价格波动风险的目的。

(1) 为什么套期保值能够规避价格波动风险呢？

首先，同种商品的期货与现货价格由于处于同一个市场环境中，受相同经济因素的制约和影响，因而价格变动方向具有一致性。因此，当套期保值者分别在期货市场和现货市场做方向相反的买卖，当一个市场上出现亏损时，另一个市场则会是盈利的结果，这样盈利的部分就补偿了亏损的部分，这样便锁定了价格，达到套期保值的目的。

然后就是期货交易的交割制度，使同种商品的期货和现货价格随期货合约到期日的临近而趋向一致，因而使期货现货价格之间具有收敛性。因为当期货合约到期时，商品期货必须进行实物交割。而如果交割时，期货和现货的价格不一样，有一个差额的话，这样便存在一种无风险套利的机会。打一个简单的比方，比如说有两个市场可以同时卖出和买入同样的货物，但是价格不一样，那么我便可以在价格低的市场买入该商品，再在价格高的市场卖出该商品，那么我便可以赚取其中的差额。而货物价格比较高的市场由于该种商品供求较多而使价格下落，相应的另一个市场价格回升，在这样的均衡中，最终期货价格将与现货价格持平或趋于一致。

(2) 什么样的人适合做套期保值交易呢？

手头持有大量现货，或者需要购买大量现货的生产商、加工商或者中间商，如果商品的价格波动较大，欲转嫁价格变动风险的话，便可以进行套期保值交易。

(3) 套期保值的原理是什么呢？

下面分别就上边两种人来解释套期保值的原理和操作。

手头持有大量现货的厂商，如果对现在货物的价格比较满意，而担心将来持有商品的价格将下降，那么该厂商就需要对持有商品进行套期保值，在期货市场上卖出与将来要卖出的现货相等量的期货合约，如果该商品的价格如预期一样真的下跌了，你在现货市场上卖出该商品的价格降低了，但是别着急，因为由于期货市场与现货市场价格的一致性使期货市场上该商品的价格也会相应地降低。

点石成金



我们也会有恐惧和贪婪，只不过在别人贪婪的时候我们恐惧，在别人恐惧的时候我们贪婪。

[美国]沃伦·巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，你在期货市场上低价买入该期货合约，低价买入的该期货合约的盈利便抵消了低价卖出现货价格的降低，也就使你的卖出价格稳定在了你预期的卖出价上。即使价格不是如预期的那样下降了而是上升了，那么期货市场上的亏损也与现货市场上的盈利抵消了。通过这样的操作，达到了套期保值的目的。这样为将来必须在现货市场上出售的商品进行的锁定当前自己认为比较好的价格的操作也叫作卖出套期保值。因为交易者首先是以卖出期货合约为开端来建立头寸的，故又称空头套期保值。

与之相对应的就是买入套期保值，即多头套期保值。比如我是生产商，我需要在三个月后买入一定批量原材料进行生产，但是我担心三个月后原材料的价格将上升，这样我就需要进行这样的操作，首先在期货市场上买入三个月后相同批量的该原材料期货，待到三个月后，如果价格果然如预期般上升了，那么我便在期货市场上卖掉原来买入的期货合约，这样即使在现货市场上我以较高的价格买入了该原材料，但期货市场上的盈利抵消了现货市场上付出的高出三个月前价格的部分，同样达到了套期保值的目的。

2. 投机

投机在金融市场上是一个中性词，所以跟普通意义上的投机还是有所不同，因此首先我们不要盲目地排斥这个词。

凡是参与交易是为了获利的行为都叫作投机。而参与交易是为了获利的人都是投机者，而一般这样的人都一定须是愿意冒风险的人。因为我们知道，参与期货交易是个高风险的投资方式，而且投机者的参与正是承担了套期保值者意欲转嫁的价格风险。

期货市场中，投机者是一支很活跃的力量，他们积极地参与双向交易活动，活跃了市场交易，增大了市场的流动性，是期货市场中一个不可或缺的部分。

(1) 什么是投机交易呢？

投机交易是在期货市场上以获取价差收益为目的的期货交易行为。投机者根据自己对期货价格走势的判断，作出买进或卖出的决定，如果这种判断与市场价格走势相同，则投机者平仓出局后可获取投机利润；如果判断与价格走势相反，则投机者平仓出局后承担投机损失。由于投机的目的是赚取差价收益，所以，投机者一般只是平仓了结持有的期货合约，而不进行实物交割。

(2) 进行期货投机需要注意什么呢？

首先，资金管理很重要。我们进行投机，最主要的目的就是为了赚钱，为了使现在的这些钱生出更丰厚的回报。那么我们首先要考虑哪些钱是我们可以拿出来冒风险的。然后根据这些总投资资金，合理分配投资项目，科学设定止损点，谨慎确定头寸大小，适度分散投资领域。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

然后，就是预测所投资期货品种的价格波动趋势，确定合理的入市时机。这一点很重要，因为有时会出现这样的情况，虽然对价格波动的方向作出了正确的判断，但入市时机选择错误，也会蒙受损失。一般情况下，投资者要顺应中期趋势的交易方向，在上升趋势中，趁跌买入；在下降趋势中，逢涨卖出。

最后，就是进行基本面和技术面的分析，确定期货交易计划。进行市场分析很重要，这样可以减少主观臆断带来的负面影响，可以客观冷静的视野看市场，更加完美地玩好投机这个游戏。

(3) 投机交易一般有价差投机和套利交易。

所谓价差投机，是指投机者根据自己对价格的预期，在认为价格上升时买进、价格下跌时卖出，然后待有利时机再卖出或买进原期货合约，以获取利润的活动。价差投机，就是单纯的获利投机行为。它的操作完全是依靠自己对行情的把握，而且一般只进行一个方向上的交易，买或者卖。如果他们做多，是因为他们预测行情看涨，价格将提高；而如果做空，则是因为他们预测行情看跌，价格将下降。他们的盈亏决定于他们对行情的判断是否与现实相符。如果判断相符的话，那么盈利是比较大的；而一旦判断失误，损失也是巨大的。这当然与期货市场实行的保证金制度密切相关。

单纯的投机原理比较简单，盈亏的幅度都是比较大的。进行价差投机的关键在于对期货市场价格变动趋势的分析预测是否准确。由于影响期货市场价格变动的因素很多，特别是投机心理等偶然性因素难以预测，因此，正确判断难度较大，所以这种投机的风险较大。

套利交易是期货投机交易中的一种特殊方式，与进行单纯的价差投机不同，套利交易要同时做多头和空头，而且套利是根据相对价格的波动获取利润。它是利用期货市场中不同月份、不同市场、不同商品之间的相对价格差，同时买入和卖出不同种类的期货合约，交易者买进自认为是“便宜的”合约，同时卖出那些“高价的”合约，从两合约价格间的变动关系中获利。在进行套利时，交易者注意的是合约之间的相互价格关系，而不是绝对价格水平。正如一种商品的现货价格与期货价格经常存在差异，同种商品不同交割月份的合约价格变动也存在差异；同种商品在不同的期货交易所的价格变动也存在差异。由于这些价格差异的存在，使期货市场的套利交

点石成金



我的成功并非源于高的智商，我认为最重要的是理性。我总是把智商和才能比作发动机的动力，而输出功率，也就是工作的效率则恰恰取决于理性。

[美国]沃伦•巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易成为可能。

套利一般分为跨期套利、跨市场套利和跨商品套利。投资者可以根据自己的实际需要选择不同的套利方式。

① 跨期套利，也称跨月套利，是在同一交易所内同一品种不同交割月份进行的套利。跨月套利的实质是利用同一商品期货合约不同交割月份之间差价的相对变化来获利的，与商品的绝对价格无关。例如，如果现在投资者看到某种商品期货两个交割月份之间的价格不合理，比如说偏大，而且有把握确定这个偏差将会缩小，那么投资者便可以同时买入和卖出这两个月份的期货合约，等到这个偏差缩小的时候投资者平仓便可以获得跨月套利的利润。

② 跨市场套利，是投资者利用同一商品在不同交易所的期货价格的不同，在两个交易所同时买入和卖出期货合约来谋取利润。跨市场套利，要涉及同类期货合约的两个期货交易所，所以只有在两个交易所拥有同类的期货合约之间才可以进行跨市场套利。只要投资者认为两个交易所之间同种期货合约的价差不合理，过大或过小，就可以入市进行跨市场套利，买入价格低的期货合约的同时在另一个交易所卖出价格高的期货合约。

③ 跨商品套利要求所跨商品之间具有关联性或可代替性，比如玉米和小麦，由于玉米和小麦在一定程度上可以作为替代品，所以它们价格的变动经常趋于一致，因此可以做跨商品套利；或者商品之间具有互补性，如原材料与制成品的关系，大豆和豆粕就是其中的一个例子。

与一般的期货投资相比，商品期货套利的风险较低。然而，即使这样投资者也不应该因此而大意，树立健康的风险意识，无论在什么市场环境和交易方式上都是必要的。

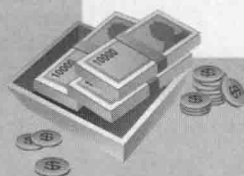
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章

期货交易入门

了解了期货的基础知识之后，我们就可以进入期货市场进行交易了。那么，期货交易具体是怎么进行的呢？下面我们将针对每个步骤进行详细的介绍。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　开设交易账户

开设交易账户之前，投资者首先需要选择一家期货经纪公司代理自己在期货交易所进行期货交易，选择期货经纪人或者操盘手执行交易命令并且在投资交易时给予意见和建议，然后在选择的期货公司开设交易账户。那么，在选择期货公司和期货经纪人的时候，投资者需要考虑哪些方面的内容呢？

1. 选择期货经纪公司

由于一般的投资者不能直接进入期货交易所进行期货买卖，而必须通过期货经纪公司进行。因此，无论是对刚刚进入期货市场的新手，还是有过期货投资经验的人来讲，选择一个好的期货经纪公司至关重要，因为经纪公司服务质量的高低直接关系到客户的利益。要记住：经纪公司与客户间的关系是期货交易成功的关键，选择经纪公司时要慎重。

那么，选择期货经纪公司时应该考虑到哪些方面呢？

1) 选择合法、正规的期货公司

合法的期货公司应执有国家工商行政管理总局颁发的《工商营业执照》和中国证监会颁发的《期货经纪业务许可证》，严格按照有关的法律、法规、规则的要求，遵循诚实信用的原则，以适当的技能、小心谨慎和勤勉尽责的态度执行投资者的委托，维护投资者的合法权益。期货经纪公司需要向投资者出示《期货交易风险说明书》，并由投资者认真阅读，签字确认已了解《期货交易风险说明书》的内容，然后与投资者签署《期货经纪合同》。

在签署期货经纪合同之前，期货经纪公司最好再次向投资者说明期货投资的高风险性，并不是所有的人都适合参与期货投资，也不是付出很多的精力和时间就可以有同比例的回报。做期货投资的资金应该是闲钱，就是说可以拿来冒风险的钱，千万不要挪用一些有其他重要用途的资金等。如果期货经纪公司在签署期货经纪合同之前与投资者强调了以上这些风险的话，那么虽然不能说明很多重要的其他信息，但是至少可以证明该公司是一个比较负责任的公司。这样，投资者就可以有信心对该公司进行进一步的评价。

2) 选择实力雄厚、商业信誉良好的经纪公司

由于如今电子化期货交易日益普及，因此经纪公司的硬件设施就显得比较重要了。经纪公司的硬件设施是保障投资者交易安全、稳定与迅速的重要环节。比如，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

些经纪公司采用卫星联网交易系统，那么，这些期货经纪公司在进行下单交易的时候指令便可以迅速地得以执行。在期货交易中，时间的把握很重要，也许一分钟就可以使投资者盈利或亏损巨大，完备而先进的硬件设施可以保证投资者的指令得到及时地传达并执行。

中国期货业协会颁布的《期货经纪公司电子化交易指引》要求经纪公司的电子化交易系统必须遵循安全性、实用性与可操作性原则。期货经纪公司在电子化交易运行和维护的各个环节，在硬件、软件、网络通信、数据、管理制度等各方面，都必须贯彻安全性原则，这样才能够保障投资者的资金安全与交易安全；实用性原则要求期货经纪公司应当加强电子化交易技术管理，注重采用先进成熟的技术；而可操作性原则对于投资者而言最直接且实际。一般而言，成熟的期货经纪公司都会有一整套包含电子化交易系统的服务手册，详细介绍各种行情及交易软件的使用方法与操作。因此，投资者针对上述方面对期货公司进行考察也是必需的。

除此之外，商业信誉也是非常重要的考虑因素。期货经纪公司通过收取手续费来盈利这一点无可厚非，毕竟期货经纪公司需要盈利才能够生存、发展并且进一步为客户提供优质服务。然而，既然经纪公司靠收取手续费赚钱，那么交易量越大、交易次数越多，经纪公司赚的钱就越多，如果经纪公司为了自己赚取更多的手续费而推荐投资者过于频繁地交易，那么这样的经纪公司的信誉就值得我们质疑了。

3) 选择能提供准确市场信息和投资决策的经纪公司

随着各经纪公司电子化水平的不断升级更新，电子化技术方面的优势差别已经相对不大，而这个时候，信息资讯服务质量的高低则成为投资者选择期货经纪公司时应当考虑的另一个重点。因为我们现在都知道，信息对于期货交易来讲是一个非常关键的因素。

经纪公司提供信息资讯的途径有多种，而该公司的网站是最直接的传达信息的渠道，这个意义上来讲，网站建设是衡量经纪公司信息服务质量的优劣之一。重视信息资讯服务方面工作的经纪公司网站内容较为丰富，除了大量共享的数据及资讯外，还有自己独特的内容，例如独家视点、调研报告等。优秀的经纪公司通常会在农

点石成金



用特长致富，用知识武装头脑。每个人都有知识和特长，乞丐也一样，只是你自己没发现而已。

[美国]比尔·盖茨



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品收获季节专门派人员去产地调查收获情况，掌握第一手资料，帮助客户正确决策；或者与国家部委、统计部门建立友好协作关系，追踪政策的最新变化；或者经常参加相关企业组织的考察调研活动，了解现货企业的生产经营状况与期货经营的情况。此外，优秀的期货经纪公司还能够针对投资者自身的不同情况，提供个性化的信息资讯服务。例如，针对具体客户的资金状况、交易风格、持仓状况以及风险承受能力，作出与其相适应的投资建议或报告。

一般来讲，上面三个方面便是考察期货经纪公司的最基本的几个考虑点。当然，不同的人还可以根据自己的经验或关系依照自己的判断作出进一步的决定，毕竟，选择经纪公司是进行投资交易的第一步，而且经纪公司是交易资金的管理者，选好期货投资公司这一步是不可以轻视的。

2. 选择期货经纪人和操盘手

期货经纪人是指受客户委托，代其进行期货合约买卖的经纪人。既然是代理客户进行买卖的角色，那么他们就相当于我们的双手帮我们去执行指令，而且会在投资过程中给予建议，其重要性可见一斑。操盘手和经纪人的意义和作用是一样的。那么，在选择期货经纪人和操盘手作为我们的双手和助手的时候，需要有个什么样的标准来判断呢？

1) 期货经纪人是否合格且称职

考察一个期货经纪人是否合格且称职，主要从以下两个方面进行考虑。

(1) 合格的期货经纪人必须具有期货从业人员资格证书。

(2) 选择业务记录良好的期货经纪人。出色的期货经纪人应该接受过专门的训练，具有丰富的专业知识和经验，因此选择业务记录良好的经纪人便在一定程度上减少了风险。

2) 期货经纪人的专业水平

(1) 期货经纪人能够如实、客观地向客户介绍期货交易、客观提示风险。

(2) 能够对行情提出自己的见解，为客户提供有价值的投资建议，不夸口包赚，强调交代清楚、尽力而为。

(3) 交易时，在资金的投入量方面给予合理的建议。

(4) 执行客户下达的交易指令，在客户出现风险时提示风险的存在，及时提出相应的对策。

3) 期货经纪人的职业道德

由于期货经纪人的收入主要来自于客户的交易手续费，而客户的交易情况与经纪人的建议又有直接关系，这就需要期货经纪人具有较高的职业道德和自律性。当然，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了上述内容外，还有其他一些原因的存在都要求期货经纪人具有一定的职业道德标准。比如，经纪人必须诚实、信用，具有良好的品德；经纪人必须忠实保护客户的利益；经纪人必须遵章守纪，其经营活动必须符合法律、法规以及行业管理的规定和要求；经纪人必须业务精、能力强，具有强烈的事业心和责任感等。

3. 办理开户手续

投资者一旦选定了某个合适的经纪公司，下一步就是开一个期货交易账户。期货交易账户是指期货公司为期货交易者开设的、用于交易履约保证的一个资金信用账户。

(1) 交易账户有哪些种类呢？

按照账户的所有权，交易账户可以分为以下几类。

个人账户：投资者以自己的名义进行交易或活动，所记录的是个人的现金交割和个人买卖合同。

联合账户：两个相关或不相关的人联合开设，分为生存者继承权型和权力分持型。前者账户资产只归参加中的生存者所有，后者无论账户参加者存或亡，均享有固定比例的收益。

合伙账户：由两个或两个以上的个体签订合作协议共同参与期货买卖，经纪人必须取得所有合伙人的买卖指令才能进行交易。

公司账户：由公司开设的账户。公司账户的开立必须有公司的特许证、公司章程的影印件及公司的决议书。

了解交易账户的不同类型之后，我们现在就开始介绍一下办理开户手续的具体步骤吧。

(2) 什么样的人或单位可以开户呢？

凡国家法律、法规允许参与国内期货交易的自然人和法人，均可委托期货经纪公司代理期货业务，成为经纪公司的客户。

根据《期货经纪公司管理办法》的规定，有下列情况之一者，不得成为期货经纪公司的客户。

① 无民事行为能力或者限制民事行为能力的自然人。

② 期货监管部门、期货交易所的工作人员。

③ 期货经纪公司职工及其配偶、直系亲属。

④ 期货市场禁止进入者。

⑤ 金融机构、事业单位和国家机关。

点石成金



必须要忍受偏离你的指导方针的诱惑：如果你不愿意拥有一家公司十年，那就不要考虑拥有它十分钟。

[美国]沃伦•巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

⑥ 未能提供法定代表人签署的批准文件的国有企业或者国有资产占控股地位或主导地位的企业。

⑦ 单位委托开户未能提供委托授权文件的。

⑧ 中国证监会规定的其他情况。

如果投资者是符合国家法律、法规允许参与国内期货交易的自然人或法人，并且已经考虑好了要进入期货市场，那开户是进入期货市场的第一道门槛。具体的开户程序基本上包括以下五个步骤。

1) 提出申请

投资者提出申请并填写开户申请表，同时向期货经纪公司提供相关文件和证明材料。个人投资者和单位投资者提供的材料是不同的：个人投资者开户需提供本人身份证、留存印鉴或签名样卡；单位开户则应提供《企业法人营业执照》影印件，并提供法定代表人及本单位期货交易业务执行人姓名、联系电话、单位及其法定代表人或单位负责人印鉴等内容的书面材料和法定代表人授权期货交易业务执行人的书面授权书。表 2-1 和表 2-2 分别为自然人和法人开户申请表的格式。

表 2-1　开户申请表(自然人)

会员名称	××期货经纪有限公司						
会员号	上海期货交易所	0274	大连商品交易所	011	郑州商品交易所	0202	
	中国金融期货交易所						
自然人开户申请(申请人填写)							
姓名		性别		出生年月		职业	
身份证号码				联系电话			
联系地址				邮政编码			
是否从事过期货交易	是			否			
从事期货交易的目的	保值			投机			
指定下单人							
姓名		身份证号码				联系电话	
联系地址				邮政编码			
资金调拨人							
姓名		身份证号码				联系电话	
联系地址				邮政编码			
结算单确认人							

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和期货交易 http://www.7help.net



续表

姓名		身份证号码			联系电话		
联系地址				邮政编码			
本人有能力承担风险，并保证资金来源的合法性和所提供资料的真实性。 申请人签名： 申请日期： 年 月 日							
同意开户记录(会员填写)							
投资者交易编码	上海期货交易所		大连商品交易所		郑州商品交易所		中金所
审批意见： 会员盖章： 负责人签字： 审批日期： 年 月 日							

为你最崇拜的人工作，这样除了获得薪水外还会让你早上很想起床。

[美国]沃伦·巴菲特

表 2-2 开户申请表(法人)

会员名称	××期货经纪有限公司					
会员号	上海期货交易所	0274	大连商品交易所	011	郑州商品交易所	0202
	中国金融期货交易所					
法人开户申请(申请单位填写)						
单位名称			单位性质			
营业执照号(正本)			税务登记号			
组织机构代码证			注册资本			
法定代表人(负责人)						
经营范围						
联系地址			邮政编码			
联系人			联系电话			
是否从事过期货交易	是		否			
从事期货交易的目的	保值		投机		其他	
开户代理人						



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

姓　　名		联系电话	
证件类型		证件号码	
联系地址		邮政编码	
指令下达人			
姓　　名		联系电话	
证件类型		证件号码	
联系地址		邮政编码	
资金调拨人			
姓　　名		联系电话	
证件类型		证件号码	
联系地址		邮政编码	
结算单确认人			
姓　　名		联系电话	
证件类型		证件号码	
联系地址		邮政编码	
本单位有能力承担风险，并保证资金来源的合法性和所提供资料的真实性。			
申请单位盖章：	法定代表人签字：	申请日期：　　年　月　日	
同意开户记录(会员填写)			

投资者交易编码	上海期货交易所		大连商品交易所	
	郑州商品交易所		中国金融期货交易所	
审批意见：				
会员盖章：	负责人签字：		审批日期：　　年　月　日	

2) 揭示风险

期货经纪公司在接受投资者开户申请时，须向投资者出具《期货交易风险说明书》，说明期货交易存在的风险。在仔细阅读并准确理解的基础上，个人投资者在《期货交易风险说明书》上签字，而单位法定代表人或者单位授权他人在《期货交易风险说明书》上签字并加盖单位公章。下面便是一个《期货交易风险说明书》的样本，大家可以看一下以便有个大概的认识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货交易风险说明书

市场风险莫测　务请谨慎从事

尊敬的客户：

根据中国证监会的规定，××期货经纪有限公司(以下简称××期货)现向您提供本《期货交易风险说明书》。

一、期货交易风险说明

进行期货交易风险相当大，可能发生巨额损失，损失的总额可能超过您存放在××期货的全部初始保证金以及追加保证金。因此，您必须认真考虑自己的经济能力是否适合进行期货交易。

考虑是否进行期货交易时，您应当明确以下几点。

(一) 您在期货市场进行交易，假如市场走势对您不利时，××期货会按照期货经纪合同约定的时间和方式通知您追加保证金，以使您能继续持有未平仓合约。如您未于规定时间内存入所需的保证金，您持有的未平仓合约将可能在亏损的情况下被迫平仓，您必须承担由此导致的一切损失。

(二) 您必须认真阅读并遵守期货交易所和××期货的业务规则。如果您无法满足期货交易所和××期货的业务规则，您所持有的未平仓合约将可能根据有关规则被强行平仓，您必须承担由此产生的后果。

(三) 在某些市场情况下，您可能会难以或无法将持有的未平仓合约平仓。例如，这种情况可能在市场达到涨跌停板时出现。出现这类情况，您的所有保证金有可能无法弥补全部损失，您必须承担由此导致的全部损失。

(四) 由于国家法律法规和政策的变化、期货交易所交易规则的修改或紧急措施的出台等原因，您持有的未平仓合约可能无法继续持有，您必须承担由此导致的损失。

(五) 由于非期货交易所或者××期货所能控制的原因，如地震、水灾、火灾等不可抗力因素或者计算机系统、通信系统故障等，可能造成您的指令无法成交或者无法全部成交，您必须承担由此导致的损失。

(六) 在国内期货交易中，期货交易所无法做到即时确认，所有的交易结果须以闭市之后交易所的书面确认为依据。如果您利用口

点石成金



卖汉堡包并不会有损你的尊严。你的祖父母对卖汉堡包有着不同的理解，他们称之为“机遇”。

[美国]比尔·盖茨



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头确认的交易结果作进一步的交易，您可能会承担额外的风险。

(七) 套期保值交易同单纯的投机交易一样，同样面临价格波动引起的风险。

二、期货电子化交易风险说明

电子化交易是指期货经纪公司及其营业部利用现代通信和计算机网络技术开展的期货经纪业务及相关的服务，包括期货经纪公司提供的计算机自助委托交易、网上自助委托交易和语音电话自助委托交易。

计算机自助委托交易是指使用期货经纪公司计算机自助交易终端进行的期货交易；网上自助交易是指通过互联网与期货经纪公司计算机系统连接进行的期货交易；语音电话自助委托交易是指通过拨打语音电话密码信箱系统进行的期货交易。

如果您申请或使用电子化交易，我们将认为您已经完全了解了电子化交易的风险，能够承受电子化交易风险，并能够承担由此可能带来的损失。

尽管电子化交易采用目前先进的网络产品和技术来保护客户资料和交易活动的安全，本公司也采取了积极的防护措施，在此仍郑重提醒您，除了其他交易手段共同具有的风险外，电子化交易还存在下列风险。

(一) 技术方面存在的风险

1. 由于通信线路繁忙或服务器负载过重，您可能不能及时进入电子化交易系统完成交易。

2. 由于互联网传输的原因，行情信息及其他信息可能会出现中断、停顿、延迟、数据错误等异常情况和不确定信息，可能导致您作出错误判断。

3. 由于网络故障，在您通过电子化交易系统进行交易时，可能您的计算机界面已提示成功发送委托，但电子化交易系统并没有接收到委托指令，从而存在您不能及时完成交易的风险。

4. 由于网络传输延迟，在您的查询结果中显示委托还未成功，您如果再次发出委托，可能会使电子化交易系统收到您的重复委托，导致您重复买卖。同时由于网络延迟，可能在您指定的委托价位不能成交，让您遭受损失。

5. 由于其他人的攻击和入侵，电子化交易系统可能会出现故障，您可能不能及时进入电子化交易系统进行正常交易，或接收到错误信息。

6. 即使您的交易指令最终发送到各期货交易所，但如果期货交易所的计算机系统出现故障，也可能导致您的委托不能完成。

鉴于上述可能发生的技术风险，××期货希望您及时对比其他相关信息，采用其他交易手段规避风险，并及时核查成交情况。

(二) 开户的风险

电子化交易系统进行交易时，您的身份可能会被仿冒。因此，希望您本人到本公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司按照有关法律法规及××期货操作流程的规定提交开户资料、办理开户手续，确保在安全状态下设置各类密码，并妥善保管自己的开户资料、交易密码。如果您开立的交易账户交由他人使用，出现未按您本人意图的买卖和提取资金等情况，××期货概不负责，您应当承担相应的交易结果和全部责任。

(三) 投资人资料泄密的风险

如您将交易账号、交易编码遗忘，就有可能被他人利用进行交易。希望您及时挂失，避免或减少损失。

(四) 信息风险

由于种种原因，××期货不能对其通过网站等电子化方式发布的信息的可靠性、真实性和正确性负完全责任。希望您能认真分辨信息真伪，谨防信息风险。

(五) 财务风险

您在采用电子化交易系统交易后，应当在交易当日同××期货进行账务核对，确认本人资金账户余额及当日发生额准确无误。如有异议或异常情况，请按照约定及时与××期货联系。

(六) 其他风险

由于地震、水灾、火灾、台风、电力故障等不可抗力因素导致交易不能正常进行，造成您的经济损失，××期货不承担任何经济或法律责任。

××期货再次提醒您：您的身份可能会被仿冒，您应确保交易密码没有泄露或未被窃取；对由于互联网传输原因而导致中断、停顿、延迟、数据错误的风险，建议您对此进行核实，并及时采用其他交易手段；行情信息及其他信息有可能出现错误或误导，希望您能认真分辨信息真伪，谨防信息风险；如果××期货的网络通信设备、计算机系统发生故障，也希望您能及时采用其他交易手段；无论您遇到任何意外或不正常情况，希望您及时与××期货联系，避免或尽量减少交易损失。

本《期货交易风险说明书》无法揭示从事期货交易的风险和有关期货市场的全部情形。您在入市交易之前，应对自身的经济承受能力、风险控制能力和心理承受能力作出客观判断，对期货交易作仔细的研究。

点石成金



微软离破产永远只有18个月。

[美国]比尔•盖茨



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上述“期货交易风险说明”和“期货电子化交易风险说明”的内容，××期货已经在签订《期货经纪合同》之前向本单位/本人出示并说明，本单位/本人已阅读并完全理解。

客户(开户授权人)签字：__________

______年______月______日

3) 签署期货经纪合同

期货经纪公司与投资者双方共同签署《期货经纪合同》，个人投资者在《期货经纪合同》上签字，而单位法定代表人或者单位授权他人在《期货经纪合同》上签字并加盖单位公章。这样，便明确了双方的权利和义务关系，正式形成委托关系。合同书通常有下列内容：委托，保证金，强行平仓，通知事项，指定事项，指令的下达，报告和确认，现货月份平仓和实物交割，保证金账户管理，信息、培训和咨询，费用，免责条款，合同生效和修改，账户的清算，纠纷处理，其他事宜。

除此之外，投资者还要签署《开户须知》和《客户声明》。客户声明的格式如下所述。

客 户 声 明

本客户是以自己的名义委托贵公司从事期货交易，保证身份证明(或者法人和其他经济组织的合法证件)的真实性。本客户对国内有关期货经纪业务的法律法规已有了解，特别是对国家已经颁布的关于期货交易管理及期货经纪公司管理的相关法规、条例和办法已有所了解，同时声明：

一、本客户符合国家法律、法规和条例中关于从事期货交易人员的规定，不属于国家禁止从事期货交易的人员。

二、本客户承诺承担一切因身份不真实而带来的所有法律与经济责任。

三、本客户没有要求贵公司，同时贵公司亦没有对本客户作出获利保证或者与客户约定分享利益或者共担风险。

四、本客户没有要求贵公司，同时贵公司亦没有接受本客户以全权委托的方式进行期货交易(注：全权委托指期货经纪公司工作人员代客户决定交易指令的内容)。

五、在期货交易所限仓情况下，贵公司有权在未经本客户同意的情况下，按照限仓规定限制本客户持有的未平仓合约的数量。当本客户持有的未平仓合约数量超过限仓要求时，贵公司有权对超量部分强行平仓，因此产生的后果由本客户自行承担。

六、在期货交易所根据有关规定要求贵公司对本客户持有的未平仓合约强行平仓的情况下，贵公司有权在未经本客户同意的情况下，对本客户持有的未平仓合约强行平仓，由此产生的后果由本客户自行承担。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、本客户在进行期货交易前，已经知晓所从事期货交易品种合约规定、交割规定和交易规则等相应知识。贵公司提供了相关知识手册备索服务。

八、本客户有义务随时了解自己的账户状态，尤其是自己的账户接近追加保证金和强制平仓状态时。

如果本客户因违反上述声明内容而产生的风险责任由本客户自行承担，同时期货经纪公司有权解除与本客户之间的《期货经纪合同》。

4) 填写《期货市场投资者开户登记表》，申请客户交易编码

交易所实行客户交易编码登记备案制度，客户开户时应填写《期货交易登记表》(见表 2-3 和表 2-4)，把一些基本情况填写在表格上。这张表格将由经纪公司提交给交易所，为客户开设一个独一无二的期货交易代码，也称交易编码。一户一码，专码专用，不得混码交易。期货经纪公司注销客户的交易编码时，应向交易所备案。

表 2-3　期货市场投资者开户登记表(自然人)

会员名称							
会员号	上海期货交易所		大连商品交易所		郑州商品交易所		
自然人开户申请(申请人填写)							
姓　名		性　别		年　龄		职　业	
身份证号码				联系电话			
联系地址				邮政编码			
指定下单人							
姓　名		身份证号码		联系电话			
联系地址			邮政编码				
资金调拨人							
姓　名		身份证号码		联系电话			
联系地址			邮政编码				
结算单确认人							
姓　名		身份证号码		联系电话			



点石成金

我不再像以前那样认为智商是无可替代的。想要成功，你还必须要知道该如何作出明智的抉择，以及拥有更宽广的思考力。

[美国]比尔•盖茨



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

联系地址		邮政编码	

本人有能力承担风险，并保证资金来源的合法性和所提供资料的真实性。

申请人签名： 申请日期： 年 月 日

同意开户记录(会员填写)

投资者交易编码	上海期货交易所		大连商品交易所		郑州商品交易所	

审批意见：

会员盖章： 负责人签字： 审批日期： 年 月 日

第一联：申请人留存 第二联：会员留存

表 2-4 期货市场投资者开户登记表(法人)

会员名称						
会员号	上海期货交易所		大连商品交易所		郑州商品交易所	

法人开户申请(申请单位填写)

单位名称		单位性质	
营业执照号(正本)		税务登记号	
法定代表人		注册资本	
开户银行		银行账号	
经营范围			
联系地址		邮政编码	
联 系 人		联系电话	

开户授权人

姓 名		身份证号码		联系电话	
联系地址			邮政编码		

指定下单人

姓 名		身份证号码		联系电话	
联系地址			邮政编码		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和手续费该说进http://www.7help.net

续表

资金调拨人						
姓　名		身份证号码			联系电话	
联系地址			邮政编码			
结算单确认人						
姓　名		身份证号码			联系电话	
联系地址			邮政编码			
本单位有能力承担风险，并保证资金来源的合法性和所提供资料的真实性。 申请单位盖章：　法定代表人签字：　申请日期：　年　月　日						
同意开户记录(会员填写)						
投 资 者 交易编码	上海期货交易所		大连商品交易所		郑州商品交易所	
审批意见： 会员盖章：　负责人签字：　审批日期：　年　月　日						

第一联：申请单位留存　　第二联：会员留存

5) 开设资金账户，存入保证金

上述程序都完成之后，期货经纪公司将为客户编制一个期货交易账户，客户只需按规定向期货经纪公司缴纳开户保证金即可。期货经纪公司会将其存入投资者交易账户中，供投资者进行期货交易使用。期货经纪公司向客户收取的保证金，属于客户所有；期货经纪公司除按照中国证监会的规定为客户向期货交易所交存保证金进行交易结算外，严禁挪作他用。这样，开户和入金工作就完成了。

第二节　期货交易流程

投资者在开设了交易账户并且存入了足额的开户保证金以后，便可以参与期货交易了。期货交易的基本程序一般有六个步骤：下单、指令进场交易、成交回报、结算、交割和销户。下面分别对各步骤进行具体介绍。

点石成金



如果10%的利润是合理的，11%的利润是可以的，那我只拿9%。

[中国]李嘉诚



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 下单

开始交易的第一步是进行委托下单。那什么是下单呢？

1) 下单的概念

所谓下单，是指客户在每笔交易时向期货经纪公司业务人员下达交易指令，说明想要买卖期货合约的种类、数量、价格等的行为。交易指令的内容一般包括：期货交易的品种、交易方向、数量、月份、价格、日期及时间、期货交易所名称、客户名称、客户编码和账户、期货经纪公司和客户签名等。通常情况下，客户应先熟悉和掌握有关的交易指令，然后选择不同的期货合约进行具体交易。

2) 交易指令的类型

交易指令的类型有很多，因此也有不同的分类。国际上常用的交易指令有市价指令、限价指令、止损指令、止损限价指令、触及市价指令和撤销指令等。而我国期货交易所规定的交易指令只有两种：限价指令和撤销指令。

(1) 限价指令是这样一种指令，投资者指明自己具体的价位，然后委托期货经纪人按其限定价格或更好的价格水平为其执行的一种指令。当然，由于交易的双向性，限价指令分为买入限价指令和卖出限价指令。买入限价指令是指只有在期货合约交易价格达到或低于限定价格水平时才执行的指令；相对应地，卖出限价指令就是指只有在期货合约交易价格达到或高于限定价格水平时才执行的指令。例如，“以 1000 元限价买入 3 手 5 月份黄金合约”，那么只有在该期货合约价格达到或者低于 1000 元时交易才可以成交；而“以 3000 元限价卖出 10 手 2 月份大豆合约”，只有该合约价格达到或高于 3000 元时交易才可以成交。

(2) 撤销指令就是在指令还未成交前，投资者可以变更或撤销先前发出的指令。通过撤销指令，投资者可以改变限价指令的价格水平。然而，如果原制定指令已经成交，撤销指令无法执行。比如，投资者下达交易指令“以 1000 元限价买入 3 手 5 月份黄金合约”后，只成交了 2 手，这时，投资者可以下达撤销指令。撤销指令下达后，原来下达的限价指令就部分失效了，另外的 1 手就不会成交了。

这里需要一提的是，我国实施的是当日有效指令，即指令必须在某一交易日开盘期间内按照既定价格执行，如果在此期间指令未予执行，则该指令自动作废。而一般情况下未作指令限制的均为当日有效指令。

3) 下达交易指令的方式

那作为期货经纪公司的客户，下单的方式又有哪几种呢？我怎么告诉期货经纪公司业务人员我的具体交易事项呢？

通常情况下，客户向期货公司下达交易指令的方式有三种：书面方式、电话方式和电子化交易方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

(1) 书面方式是这样一种下单方式，投资者现场填写书面交易指令并签字，之后交予期货经纪公司的接单员，然后接单员将客户指令报给该期货经纪公司在期货交易所内的出市代表，最后由出市代表将指令报进交易所主机撮合成交。目前，仍有极少部分投资者采用书面方式来下单。

(2) 电话方式下单的过程基本上和书面方式相似，不同的地方只是投资者不是现场去填写交易指令，而是通过电话将指令下达给期货经纪公司接单员。而且，期货经纪公司接到电话下单时必须进行同步录音，之后再由投资者在交易单上补签姓名。

(3) 书面方式和电话方式都是比较传统的下单方式，除此之外，便是现在比较常用的电子化交易方式了。

一般来说，电子化交易方式也有三种不同的选择。一是投资者可以在期货经纪公司进行自助委托交易，即在该公司的营业厅里，通过直接与交易所的交易主机相连的计算机进行交易；二是电话语音委托交易，投资者通过电话键盘将交易指令输进去，然后交易指令会被电话转化为计算机命令，由计算机送入交易所主机；三是利用互联网直接联入交易所主机进行网上交易，使用这种方式的投资者不用专门跑到期货经纪公司利用他们的系统进行交易，只要可以联网的地方都可以下单交易指令，因此不受地点的限制，而且这种交易方式成交及回报速度快，准确性高、成本低，所以是使用最广泛的一种交易方式。

现在我国的期货交易所都是电子化交易，并且交易所闭市后交易就随之停止。

2. 指令进场交易

当投资者的指令通过不同的方式被传入到期货经纪公司在期货交易所内的出市代表或者直接传入交易所主机之后，指令便可以进场交易了。国际上，价格指令有两种表达方式：口头公开喊价和计算机自动撮合交易。

(1) 口头公开喊价是期货经纪公司在期货交易所内的出市代表或者经纪人在交易大厅内以公开喊价的方式来表达各自买卖合约的要求。该方式使场内气氛活跃，有利于交易价格公开、公平、公正的进行。然而，随着科学技术的发展和电子计算机在期货交易的广泛应用，计算机自动撮合系统显示了比之前公开喊价方式更强的优

点石成金



财富是猫的尾巴，只要勇往直前，财富就会悄悄跟在后面。

[中国]王志东



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越性。目前我国期货合约采用的是电子计算机自动撮合系统。

(2) 电子计算机自动撮合交易是这样的一个过程，当期货经纪人通过计算机终端把拟买卖合约的份数、种类、交割月份、价格等有关信息输入交易所主机之后，主机会按照价格优先、时间优先的原则进行排序，当买入价大于等于卖出价时自动配对成交，这个过程也是期货合约价格的形成过程。

这里顺便提一下开盘价和收盘价的形成方法。开盘价和收盘价都是按照价格优先、时间优先原则由集体竞价产生。交易系统分别对所有有效的买入申报按申报价格由高到低排列，申报价相同的按照进入系统的时间先后排列；与之相对应的，对所有有效的卖出申报按申报价格由低到高排列，申报价相同的按照进入系统的时间先后排列。之后交易系统一次将排在前边的买入申报和卖出申报配对成交，直到不能成交为止。最后成交的申报价即为集合竞价产生的价格。集合竞价采用最大成交量原则，即以此价格成交将得到最大成交量。高于集合竞价产生的价格的买入申报全部成交；低于该价格的卖出申报全部成交；等于该价格的买入或卖出申报，根据买入和卖出申报量的多少，按少的一方的申报量成交。

3. 成交回报

期货交易的成交价格是在交易大厅中由经纪人以公开竞价的方式决定或者由交易所主机经过计算机撮合交易来实现的。当买卖双方在就价格上达成了一致，合约买卖的过程实质上便结束了。这时，期货经纪公司便需要把成交的结果告知客户，即成交回报。

成交回报的具体过程是这样的：当期货经纪公司的出市代表收到交易指令并确认无误后以最快的速度输入计算机进行撮合成交。当计算机显示指令成交后，出市代表必须马上将成交结果反馈回期货经纪公司。期货经纪公司将成交结果记录在交易单上并打上时间戳记后，将成交记录单报告给客户。如果使用的是电子化交易方式的客户，期货经纪公司会直接发送电子邮件给客户以告知成交结果。成交回报记录单应包括成交价格、成交手数、成交回报时间等内容。

客户通过成交回报记录单或者通过上网查询对交易结算单记载事项有异议的，应当在下一交易日开市前向期货经纪公司提出书面异议；客户对交易结算单记载事项没有异议的，应当在交易结算单上签字确认或者按照期货经纪合同约定方式确认。客户既未对交易结算单记载事项确认，也没有提出异议的，视为对交易结算单的确认。对于客户有异议的，期货经纪公司应当根据原始指令记录和交易记录予以核实。

4. 结算

结算是指根据交易结果和交易所有关规定对会员交易保证金、盈亏、手续费和其他有关事项进行计算、划拨的过程。期货交易的结算同期货市场的结果一样是分级分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户 期货书籍下载请进 http://www.7help.net

层次的，包括交易所对会员的结算和期货经纪公司对客户的结算。期货合约的结算一般是由交易所的交易结算公司或独立于交易所之外的结算公司进行。我国的期货交易的结算由期货交易所内的结算部统一组织进行结算。

这里仅介绍期货经纪公司对客户的结算。

由于期货交易实行每日无负债制度，因此期货经纪公司在每一个交易日结束后都会对该客户的盈亏、交易手续费、交易保证金等款项进行结算。期货经纪公司打印出客户分账户每日买卖交易表，并将各项内容与交易所每日买卖交易表进行核对。核对无误后，计算出每位客户当日未平仓合约差价、平仓合约损益和当日代理交易应该收取的佣金。

之后，期货经纪公司会向客户发出交易结算单。交易结算单一般载明下列事项：账号及户名、成交日期、成交品种、合约月份、成交数量及价格、买入或者卖出、开仓或者平仓、当日结算价、保证金占用额和保证金余额、交易手续费及其他费用、税款等需要载明的事项。

当每日结算后客户保证金低于期货交易所规定的保证金水平时，期货经纪公司按照期货经纪合同约定的方式通知客户追加保证金；如果客户不能按时追加保证金，期货经纪公司会将该客户部分或全部持仓强行平仓，直至保证金余额能够维持其剩余头寸。

作为客户，应认真核对当日交易、持仓、平仓盈亏、浮动盈亏和账户总资金的权益与可用资金状况。这样，会有利于交易账户的持仓管理与资金管理。

那么，结算是怎样计算出来的呢？

结算由两部分组成，即持仓盈亏结算和平仓盈亏结算，两者加起来便是当日盈亏。持仓盈亏是期货交易者所持有的未平仓合约随着合约价格波动而形成的潜在的盈利或亏损；平仓盈亏则是投资者通过买入或卖出持有的先前卖出或买入的合约以对冲先前交易而发生的盈利或亏损。

持仓盈亏=历史持仓盈亏+当日开仓持仓盈亏

历史持仓盈亏=(当日结算价-上一日结算价)×持仓量

当日开仓持仓盈亏=∑(卖出开仓价-当日结算价)×卖出开仓量]+∑[(当日结算价-买入开仓价)×买入开仓量]

点石成金



如果投资人比创业者还要聪明的话，那么这个企业基本上就算是完蛋了。

[中国]羊东



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平仓盈亏=平历史仓盈亏+平当日仓盈亏

平历史仓盈亏=∑[(卖出平仓价-上一交易日结算价)×卖出平仓量]+∑[(上一交易日结算价-买入平仓价)×买入平仓量]

平当日仓盈亏=∑[(当日卖出平仓价-当日买入开仓价)×卖出平仓量]+∑[(当日卖出开仓价-当日买入平仓价)×买入平仓量]

注：当日结算价，一般是指该期货合约当日成交价按照成交量的加权平均价。当日无成交价的，以上一交易日的结算价作为当日结算价。

计算了持仓盈亏和平仓盈亏之后，当日盈亏便可以计算得知。

当日盈亏=平仓盈亏+持仓盈亏

下面举例具体说明一下结算的具体过程。

比如说，某投资者在户头上存入了5万元的保证金，在5月5号开仓买入了玉米6月期货合约20手(10吨/手)，成交价为2200元/吨。当天，该投资者以成交价为2240元/吨平仓卖出10手6月份大豆合约，当天的结算价为2250元/吨，交易保证金比例为5%，不计手续费和税金等费用，该投资者的账户情况为

持仓盈余=(2 250−2 200)×(20−10)×10=5 000(元)

平仓盈余=(2 240−2 200)×10×10=4 000(元)

当日盈余=5 000+4 000=9 000(元)

当日的结算准备金余额需要用以下公式计算。

当日结算准备金=上一交易日结算准备金+入金-出金+上一交易日交易保证金-当日交易保证金+当日盈亏-手续费

那么，根据上述公式，该投资者当日结算准备金余额为50 000−2 240×10×10×5%+9 000=47 800(元)。

如果该投资者于5月6号再买入玉米6月期货合约12手，成交价为2 230元/吨，当日结算价为2 280元/吨，则其账户情况为

当日开仓持仓盈余=(2 280−2 230)×12×10=6 000(元)

历史持仓盈余=(2 280−2 250)×10×10=3 000(元)

当日盈余=6 000+3 000=9 000(元)

当日结算准备金余额=47 800+2 240×10×10×5%−2 280×22×10×5%+9 000=42 920(元)

5月7号，该投资者将持有的22手玉米合约进行平仓，成交价为2 290元/吨，当日结算价为2 260元/吨。则该投资者账户情况为

持仓盈余=0元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：95821888 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当日盈余=平仓盈余=平历史仓盈余

$$=(2\ 290-2\ 280)\times 22\times 10=2200\text{ 元}$$

当日结算准备金余额=42 920+2 280×22×10×5%+2 200

=70 200(元)

看到这里，读者也许会存在这样的疑问：结算准备金和保证金有什么关系呢？

其实，保证金是分为两部分的，即结算准备金和交易保证金(又叫履约保证金)。其中，结算准备金是期货经纪公司会员为了交易结算在交易所专用结算账户预先准备的资金，是未被占用的保证金；而交易保证金是会员在专用结算账户中确保合约履行的资金，是已被期货合约占用的保证金。买卖交易成交后，交易所按持仓合约价值和规定的比例收取交易保证金。如果交易者既未在期货合约到期前将在手合约进行平仓，也未按照合约规定进行实物交割，那么交易所将按照规定扣除其交易保证金。

当然，与结算相关的制度除了上面提到这个保证金制度外，还有每日无负债结算制度和风险准备金制度。

每日无负债结算制度前边已经提到过，这里再具体解释一下。如前边所说，每日无风险结算制度，又叫“逐日盯市”制度，是指每日交易结束后，交易所按当日结算价结算所有合约的盈亏、交易保证金及手续费、税金等费用，对应收的款项同时划转，相应增加或减少会员的结算准备金。每日结算制度因为能够及时调整保证金账户，所以可以较好地实现市场风险控制；而且，由于交易者是以期货交易所的结算机构进行集中结算的，因此交易所成为所有交易者的对手，作为所有合约的履约担保者，并承担交易的信用风险，很大程度上减少了履约风险和信用风险。

那什么是风险准备金制度呢？

风险准备金制度是指期货交易所从自己收取的会员交易手续费中提取一定比例的资金(在我国该比例为 20%)，交将其作为确保担保履约的备付金制度。风险准备金用以建立和完善风险防范体系。

虽然风险准备金制度是期货交易所和期货经纪公司的事情，但作为交易者，对其适当了解也是必要的。

点石成金 

大多数人高估了他们在一年内所能做的事情，而低估了他们在十年里能做的事情。

[美国]吉姆•罗恩


心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 交割

前面也提到过，交割在期货市场中的比重非常小，然而，交割的意义却非常大。就是因为有交割这一程序的存在，才使期货与其标的物商品存在相互联系的关系，交割的存在使得期货的价格与现货商品的价格具有趋同性。

期货一般分为商品期货和金融期货，所以交割也相应地分为实物交割和现金交割两种方式。实物交割是期货合约的买卖双方于合约到期时，根据交易所制定的规则和程序，通过期货合约标的物的所有权转移，将到期未平仓合约进行了结的行为；现金交割则是指交易双方在交割日对合约盈亏以现金方式进行结算的过程。由于至今我国期货市场上还只有商品期货存在，因此我国进行的交割只有实物交割而已。

一般情况下，投机者和套利者是不进行实物交割的，因为他们进行交易的目的本来就不是为了获得标的物或者出售标的物，而是为了赚取利益才进行交易的；而只有套期保值者才会进行实物交割，套期保值者们进行交易的目的就是防范卖出已有产品或买入产品时价格的波动，所以在到期日必然要进行实物交割。

实物交割方式分为两种：集中交割和滚动交割。集中交割是指所有到期合约在交割月份最后交易日过后一次性集中交割的交割方式；滚动交割是指除了在交割月份的最后交易日过后对所有到期合约全部配对交割外，在交割月第一交易日至最后交易日之间的规定时间也可进行交割的交割方式。

交割商品计价以交割结算价为基础，再加上不同等级商品质量升贴水以及异地交割仓库与基准交割仓库的升贴水。我国期货合约的交割结算价通常为该合约交割配对日的结算价或为该期货合约最后交易日的结算价，而大连商品交易所的交割结算价，则是该合约自交割月份第一个交易日起至最后交易日所有结算价的加权平均价。

实物交割是交易所会员(即期货经纪公司)进行的。期货经纪公司还应按规定向交易所缴纳交割手续费。按照规定，实物交割要求以会员名义进行，客户的实物交割须由会员代理，并以会员名义在交易所进行。

实物交割的日期是合约到期月份的 16 日至 20 日(节假日顺延)。

实物交割的程序一般如下所述。

(1) 卖方在交易所规定的期限内将货物运到交易所指定交割仓库，经验收合格后由仓库开具仓单，再经交易所注册后成为标准仓单。

(2) 买方申报意向。买方在最后交易日(合约交割月份的 15 日)的下一个工作日的 12:00 前，向交易所提交所需商品的意向书。其内容包括品名、牌号、数量及指定交割仓库名等。

(3) 卖方交付标准仓单和增值税专用发票。卖方在 18 日 16:00 以前将已付清仓储

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：95825988 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费用的标准仓单及增值税专用发票交付交易所。如果 18 日为法定节假日，则顺延至节假日后的第一个工作日，若是 20 日，则卖方必须在 12:00 前完成交割。

(4) 交易所分配标准仓单。交易所根据已有资源，向买方分配标准仓单。不能用于下一期货合约交割的标准仓单，交易所按所占当月交割总量的比例向买方分摊。

(5) 买方交款、取单。买方必须在最后交割日 14:00 前到交易所交付货款，交款后取得标准仓单。

(6) 卖方收款。交易所在最后交割日 16:00 前将货款付给卖方。

如果在期货合约实物交割过程中，会员发生了违约现象，比如在规定交割期限内卖方未交付有效标准仓单，在规定交割期限内买方未解付货款或解付不足的，或者卖方交付的商品不符合规定标准的，交易所应先代为履约，可采用征购和竞卖的方式处理违约事宜，而违约会员将负责承担由此引起的损失和费用。违约会员还将受到交易所的处罚，比如交易所会要求违约会员支付违约金、赔偿金等。

6. 销户

如果客户不需要保留其资金账户了，那么在对其资金账户所有交易和资金进出确认无误，且资金账户中无资金和持仓后，客户可以填写《销户申请表》(见表 2-5)，办理销户。远程的客户则可以采用约定的方式进行异地办理。

表 2-5 期货市场投资者销户申请表

会员名称						
会 员 号	上海期货交易所		大连商品交易所		郑州商品交易所	
自然人销户申请(申请人填写)						
姓 名			身份证号码			
投 资 者 交易编码	上海期货交易所		大连商品交易所		郑州商品交易所	
法人销户申请(申请单位填写)						
单位名称			营业执照注册号			



德行善举是唯一不败的投资。

[美国]梭洛



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

投 资 者 交易编码	上海期货 交易所		大连商品 交易所		郑州商品 交易所	

销户原因：

1. 投资者备案资料有误的。
2. 投资者在经纪公司已办理销户手续的。
3. 被认定为市场禁入者的。
4. 投资者未办理撤户手续，但一年以上未发生任何交易的。
5. 在交易所规定的期限内不能补充投资者交易编码资料的。

注：由投资者或会员单位画圈选择。

本人/单位愿意注销在上述期货交易所的交易编码。

申请人签名：

法定代表人： 申请单位盖章： 申请日期： 年 月 日

同意销户记录(会员填写)

投 资 者 交易编码	上海期货 交易所		大连商品 交易所		郑州商品 交易所	

审批意见：

会员盖章： 负责人签字： 审批日期： 年 月 日

第一联：期货经纪公司留存 第二联：申请人/申请单位留存

第三节 期货合约的组成：一根牵动你梦想的弦

了解了期货交易的流程之后，我想大家一定迫不及待地想知道期货标准合约究竟是怎样的一种合约了吧。那么，为了让大家有个更加直观的感受，现在看一下上海期货交易所黄金期货标准合约(见表 2-6)吧。之后，我们将对期货合约的各个部分进行详细的介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2-6 上海期货交易所黄金期货标准合约

交易品种	黄 金
交易单位	1000 克/手
报价单位	元(人民币)/克
最小变动价位	0.01 元/克
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±5%
合约交割月份	1～12 月
交易时间	上午 9:00～11:30　下午 1:30～3:00
最后交易日	合约交割月份的 15 日(遇法定假日顺延)
交割日期	最后交易日后连续五个工作日
交割品级	金含量不小于 99.95%的国产金锭及经交易所认可的伦敦金银市场协会(LBMA)认定的合格供货商或精炼厂生产的标准金锭(具体质量规定见附件)
交割地点	交易所指定交割金库
最低交易保证金	合约价值的 7%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)
交割方式	实物交割
交易代码	AU
上市交易所	上海期货交易所

虽然期货合约的内容随交易所的不同和交易商品品种的不同而略有不同，但是基本内容是一样的。从表 2-6 中我们可以看出，期货合约的主要内容应该包括以下几方面。

1. 合约名称

合约名称中应该包括上市交易所的名称和该期货合约的品种名称。像表 2-6 中该合约的上市交易所为上海期货交易所，而该合约的期货品种为黄金。期货交易的合约名称还有“大连商品交易所大豆期货合约”“郑州商品交易所棉花期货合约”等。

2. 交易品种

在我国，四个交易所所交易的期货品种不是都一样的。大连商品交易所和郑州商品交易所内的期货品种主要是农产品，但具体品种也是不一样的。大连商品交易所内期货品种主要是大豆、豆粕和



金融投机需要冒很大的风险，而不道德的人不愿承担风险。这样的人不适宜从事高风险的投机事业。任何从事冒险业务却不能面对后果的人，都不是好手。

[美国]乔治•索罗斯



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

玉米，而郑州商品交易所的期货品种则主要是小麦、棉花、白糖和PTA；上海期货交易所的期货品种以金属和能源为主，像金属、天然橡胶和燃油等；而中国金融期货交易所主要经营金融期货，如沪深300股指期货。

3. 交易单位

交易单位就是期货交易所交易的每手期货合约所代表的标的商品的数量。比如从表2-6中我们可以读出，上海期货交易所规定，每手黄金期货的交易单位为1000克。进行期货合约的交易时，只能以交易单位的整数倍进行该期货的买卖，也就是说进行交易时，我的交易数量应该为N手，N为整数。

同种商品期货合约的交易单位则是相同的，而不同种商品期货，其合约的交易单位不尽相同，具体如表2-7所示。

表2-7 我国期货交易所的交易品种及其交易单位

项目	大连商品交易所	上海期货交易所	郑州商品交易所	中国金融期货交易所
大豆	10吨/手			
豆粕	10吨/手			
玉米	10吨/手			
豆油	10吨/手			
棕榈油	10吨/手			
聚乙烯	5吨/手			
铜		5吨/手		
铝		5吨/手		
锌		5吨/手		
黄金		1000克/手		
天然橡胶		5吨/手		
燃料油		10吨/手		
小麦			10吨/手	
棉花			5吨/手	
白砂糖			10吨/手	
菜籽油			5吨/手	
PTA			5吨/手	
绿豆			10吨/手	
沪深300股指期货				每指数点300元
中证500股指期货				每指数点300元
上证50股指期货				每指数点300元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从表 2-7 中，我们可以清楚地了解到我国各期货交易所所能交易的期货品种和不同期货品种的交易单位。



判断对错并不重要，重要的是正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少。

[美国]乔治•索罗斯

4. 报价单位

报价单位是公开竞价过程中对期货合约报价所使用的单位，即每计量单位的货币价格。比如，上海期货交易所黄金的报价单位是元(人民币)/克。

5. 最小变动价位

最小变动价位是在期货交易所的公开竞价过程中，对合约标的的每单位价格报价的最小变动数值。该合约价格的最小变动值就是该最小变动价位乘以交易单位。比如，上海期货交易所黄金期货合约的最小变动价为 0.01 元/克，那么该合约每手的最小变动值是 0.01 元/克×1000 克=10 元。在期货交易中，每次的报价必须是其合约规定的最小变动价位的整数倍。

6. 每日价格最大波动限制

每日价格最大波动限制又称涨跌停板额，是指合约标的当天价格上下波动的限额，该限额的制定是以上一交易日结算价为基准的。成交价必须是在这个限额内产生，超过这个限额的买卖不能进行交易。例如，上海期货交易所黄金期货合约的每日价格最大波动限制不超过上一交易日结算价±5%。



7. 合约交割月份

合约交割月份就是期货合约到期交割的月份，它由交易所来规定。目前，被各交易所普遍采用的交割月份一般是固定的。比如，郑州商品交易所的小麦期货合约的每年的交割月为 1、3、5、7、9、11 月，而上海期货交易所的黄金期货合约每个月份都可以作为交割月。合约交割月份之间的间隔有短有长，最远的交割月份间隔可长达 1 年。

8. 交易时间

交易时间指期货合约进行交易的具体时间。也就是说，期货合约必须在这段时间内才可以交易，所以进行合约的买卖需要把握好时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9. 最后交易日

最后交易日，就是合约停止买卖的最后期限。过了这个日期的未平仓合约，必须进行实物交割。

10. 交割等级

交割等级，就是期货合约在进行实物交割时应具有的质量等级，交割等级由期货交易所统一规定。实物交割时，允许用于标准品有一定等级差别的商品来代替，而不同等级之间的差别则可以用价格差距来弥补。

11. 交割地点

交割地点是进行实物交割的具体地点，一般是期货交易所统一规定的指定交割仓库。

12. 交易手续费

交易手续费是期货交易所按照成交合约金额的一定比例或者成交合约手数收取的费用。比如，上海期货交易所的黄金期货交易手续费为不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)，而郑州商品交易所小麦期货合约的交易手续费为 2 元/手(含风险准备金)。

13. 交割方式

期货交易的交割方式有两种：实物交割和现金交割。商品期货通常采用实物交割方式，而金融期货一般采取现金交割方式。

14. 交割代码

为了方便交易和信息的传播，每个期货品种都设有交易代码。表 2-8 便是我国期货市场部分期货合约的交易代码。

表 2-8 我国期货市场部分期货合约的交易代码

合约种类	代 码	合约种类	代 码
大豆	S	燃油	FU
豆粕	M	小麦	WT
玉米	C	棉花	CT
黄金	AU	白砂糖	SR
铝	AL	PTA	TA
天然橡胶	RU	菜籽油	RO

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218988 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 下达交易指令：让你激情澎湃的时刻



当有机会获利时，千万不要畏缩不前。当你对一笔交易有把握时，给对方致命一击，即做对还不够，要尽可能多地获取。

[美国]乔治•索罗斯

由前文我们已经了解了交易指令的类型和主要的下单方式。我国期货交易所规定的交易指令类型只有限价指令和撤销指令两条指令，并且为当日有效指令；下单方式主要有三种，即书面方式、电话方式和电子化交易方式。

期货交易指令是指客户向期货经纪公司下达的，以某个或者某段价格买入或者卖出某种或者某几种若干手期货合约的指令。交易指令一般包括：客户姓名或法人名称、客户账号、期货经纪人姓名、期货经纪人指令编号、买进还是卖出、期货交易品种及期货交易所代码、期货合约月份及数量、以何种方式成交等。

这里我们将分别介绍选择下达交易指令的时机问题、合理下单以规避风险以及下单过程中尚需注意的其他问题。如何选择下达交易指令的时机是期货投资中的一个重要的环节，因为期货市场变幻莫测，而期货的价格即使是在一小段时间内也是变化很大的，能够做到在动荡的期市中正确地选择下单时机是有利的。期货市场中，规避风险的重要性要始终放在盈利上，于是如何在合理下单的同时规避风险应是投资者需要加以考虑的重要问题。除了上面的这些情况外，下面还会介绍一些下单时需要注意的其他事项。



1. 选择下达交易指令时机

期货交易的交易系统一般包括四个要素：方向预测、时机抉择、资金管理和心态控制。投资者在对期货品种的价格趋势作出估计之后，时机的选择便成为影响期货交易成败的关键因素。许多期货市场中，期货价格在一天内变动频繁，因此，投资者需要做的便是在合适的价格下达交易指令，并使指令在最短的时间内执行。

预测方向是一个相对独立且简单的环节，价格变动的方向只有两个，要么涨，要么跌，选择一个方向是错的话，那相反的方向就是正确的。而时机抉择却是一个比方向预测重要得多的部分。我们也许已经注意到了这样一种情况：很多时候，在期货投资中招致亏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损的投资人不是因为对市场方向的判断发生失误产生的，而往往是由于入市时间选择错误而使资金蒙受了不必要的损失。

期货交易作为一个连续的过程，是由建仓、持仓、加仓、减仓、平仓和止损六个部分组成的。作为期货交易的开端，建仓便成为一个非常关键的环节，而建仓的关键是时机的选择。

建仓的时机选择有三种类型：一是行情启动之前建仓，二是行情启动之后建仓，三是行情启动同时跟进。

这三种建仓类型特点不一，各有利弊。第一种类型，就是平时大家所说的“摸顶”“抄底”。这个方法风险最大，因为投资者需要能够准确地判断出当前情况下行情是否确实处于将要启动的状态，如果对行情的判断不符，那么就需要承担相应的损失，但如果确实是在行情启动之前建仓，那么该投资者也将获得最大的收益。第二种方法是最为经典的建仓类型，风险最小，因而收益相对也是最小的。该方法的特点是在一轮行情开始之后，等待回调或者反弹的时候按照相反的方向建仓，即在上升趋势中，趁跌买入建仓，在下降趋势中，逢涨卖出建仓。虽然在一个激烈的行情中出现回调或反弹的机会比较小，这种情况使这种方法在一定程度上处于一种尴尬的境地，但是它却是作为一种最安全的建仓模式而被投资者应用。第三种方法则介于前面两者之间，风险与收益也都相对中性，把握起来相对容易一些。然而，由于中国期货受外盘影响比较大，所以，许多时候这样的机会并不多，因为行情通常以跳空方式进行，投资者不容易把握在过程中介入的好时机，比较典型的例子是铜和黄豆。

作为投资者，要在价格变化莫测的期货市场上保持一席之地，就需要对不同的交易状况匹配以不同的交易策略和手段，因此，学习和应用多元化的对策是必要的。

2. 合理下单规避风险

投资者应当熟悉掌握期货市场上使用的不同的交易指令，并且了解不同指令的优缺点。在了解交易指令风险的前提下，学会合理使用交易指令，利用不同交易指令的特点，有效规避市场风险。

我国期货交易所规定的交易指令有两种，即限价指令和撤销指令。那么，我们现在就分别了解一下这两种指令的特点，以便于投资者合理下单，达到规避风险的目的。

从前文我们已经了解到，限价指令是投资者指明自己具体的价位，然后委托期货经纪人按其限定价格或更好的价格水平为其执行的一种指令。限价指令在买进时，必须在其限价或限价以下的价格成交；在卖出时，必须在其限价或限价以上的价格成交。

限价指令的优点有以下两个：①限价指令的成交价一定是按照投资者的限定价格或者更好的价格成交的，因为当投资者发出限价指令后，交易所计算机自动撮合系统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218888 期货开户和书籍下载请进: http://www.7help.net

将买卖申报指令以价格优先、时间优先的原则进行排序，当买入价大于、等于卖出价时则自动撮合成交。例如，某投资者的限价指令为“以 3000 元限价买入 10 手 2 月份大豆合约”，而此刻该合约买入报价 3000，卖出报价 3004，那么只有当卖出价触及或低于 3000 时才会成交；反之，如果限价 3000 卖出，只有当买入价触及或高于 3000 时才会成交。②限价指令每次最大下单数量可以为 500 手，这个较大的数量对于大客户，如机构客户来讲，基本上可以满足需要。

限价指令也存在着这样的缺点：限价指令成交比较被动，只有当价格触及该限价指令才有可能成交，但不一定能保证全部成交。例如，仍然假设某投资者的限价指令为“以 3000 元限价买入 10 手 2 月份大豆合约”，假如当天市场价格曾经触及了 3000，但在该价位卖出数量只有 3 手，因此当时只有 3 手得以成交，如果随后价格出现上涨，剩下的 7 手将无法成交，只有等到价位再次跌破 3000 才能确保剩余的合约全部成交。投资者在交易的时候需要对这点多加注意。

撤销指令是指将某一指定指令取消的指令。如果在撤销指令生效前，原指令已经成交，那么撤销指令便无法执行；如果部分成交，则可撤销尚未成交的剩余部分。撤销指令给予投资者及时改正之前指令的机会，给投资者纠正偏差留下了一定的余地，这样，利用撤销指令就规避了一定的风险。

3. 下单还需注意事项

客户下达的交易指令是一个完整的内容，期货经纪公司必须忠实地执行每一个项目，由此产生的结果才能由客户承受。然而，客户需要注意，某些期货经纪公司或是为了占用客户的保证金，或是出于其他目的，并不完全按客户的指令进行交易，期货公司往往将客户的开仓指令做成平仓，将平仓指令做成开仓，降低在期货市场中的头寸规模，减少在交易所的保证金寄存数量。而这个时候，客户就需要对交易结果进行质疑，必要的情况下对期货经纪公司进行投诉，如果确实未按客户的要求进行下单，期货经纪公司需要对客户负责。

点石成金



如果操作过量，即使对市场判断正确，仍会一败涂地。

[美国]乔治•索罗斯



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时，期货经纪公司有义务向客户提供真实、准确的期货市场行情，不得隐瞒重要事项或者使用其他不正当手段诱骗客户发出交易指令。向客户提供及时的、真实的、准确的期货市场行情，使其作出尽可能恰当的判断，并由此发出交易指令，是期货经纪公司对客户应尽的职责和义务。而作为期货公司的客户，有权要求期货经纪公司提供相关的信息和服务，以便根据行情和自己的判断下达交易指令。

由于期货经纪公司的所作所为会对客户的盈利或亏损产生直接的影响，所以如果发现经纪人在违反国家法律、法规和交易所有关规则的情况下代为买卖，或者违反客户指令或未接到指令擅自代为买卖，又或者经纪人传达错误指令或在操作技术上发生失误(如将操作方向搞反、将价格输错等情形)，客户有权要求经纪公司对给自己造成的损失承担责任。

第五节　期货交易的手法

正确的交易手法源于正确的交易理念，正确的交易理念源于对市场的正确认识。站在一定的高度，形成一定的交易理念，才能活学活用，掌握各种分析手段和分析技巧，进而灵活运用各种交易手法，来保障交易的顺利实施。

理念是深层次的思维，而手法与之相对应，是思维的外在表现形式。如果理念是交易者的大脑的话，那么手法便是交易者的双手，用交易理念来指导交易手法，进而指导交易活动方能使交易者在期市中保持一份自己的独立思考，形成自己的交易体系，才能避免出现在期市中像无头苍蝇般的东一榔头西一棒槌的投资行为。

我们需要体会的一个很重要的交易理念是，期货市场是一个动态的市场。既然期市是一个动态的，那么投资者期待持有一个陈旧的交易模式在期货投资中纵横驰骋是注定要失败的。市场中存在的最为广泛的误解是，在交易过程中存在着一个神秘公式。当然，投资者期待得到这样的一个公式或者模式来达到获利的目的的心情是无可厚非的，可是我们仍然需要清醒地认识到，这样的一个交易模式是不可能存在的。只有在参与期货投资的时候，脑海中存在期货市场是动态的这样一个念头，投资者才可以不拿一个死板的模式来对待无穷变化着的期货市场的价格走势。

有了正确的交易理念作为指导，投资者便可以使用多样化的交易手法在期货市场这个风险与机遇并存的国度里沉浮了。

在期货市场中经常运用的交易手法有八种：满仓交易法、倒退增仓交易法、激进增仓交易法、死扛交易法、炒单交易法、双向对开仓交易法、概率交易法和套利交易法。下面就对这八种交易手法分别进行解释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户手续办理请进:http://www.7help.net

1. 满仓交易法

这种交易手法的做法是这样的，当投资者一旦认为自己把握住了行情，便会满仓买入或者抛出。

我们知道，趋势通常有三个阶段，第一阶段是属于趋势的不成熟期，涨势或者跌势不甚稳定，容易发生变故；第二阶段是趋势的稳定阶段，一般情况下，大势已经产生，并将会稳定持续一定的时间；第三阶段是趋势的逆转阶段，有信号表明趋势将发生逆转而使第二阶段形成的趋势再次变得不稳定。满仓交易法适用于趋势的第二阶段，即趋势的稳定阶段，在这一阶段初期逢低买进或逢高抛出，倒也不失为一种稳妥的交易方法。

满仓交易这种交易手法是一种勇士的手法，大部分暴利神话的缔造者几乎都采用的是满仓操作法。因为期货投资是采取保证金交易制度的，10 倍左右的杠杆比率，使得采用满仓操作的投资者一旦做对一波大单边行情，就能使本金产生几何级的增长。从这个意义上讲，满仓交易可以说是短期暴利神话的基础。然而，与高收益对应的是相同程度的高风险。暴利神话的缔造者一旦认定了某个方向，就会坚定地坚持自己的选择，以至于当行情发生转折的时候，投资者会将其看作是回调而放松对行情变动的警惕，错失平仓机会，最终导致暴利神话快速破灭，正所谓“成也萧何，败也萧何。”

虽然满仓操作法使投资者存在瞬间暴富的可能性，但是，这种手法并不被期货业界所提倡。在期货业界流传着这样一个简单的资金管理法则，即做 1 手要准备 2 手的钱，也就是说，投资者的交易资金必须是合约所需保证金的 2 倍以上。从这个意义上讲，满仓交易是不明智而且危险的举动。如果进行满仓交易，一旦行情短时间内发生大幅度波动，由于期货市场实行的保证金制度，投资者马上就会产生追加保证金或者强行平仓的压力和风险，这样很容易给操作造成相当大的压力，影响交易情绪，进而影响交易结果。

2. 倒退增仓交易法

使用这种手法的投资者的做法是这样的，在自认为期货价格有上涨的趋势，但又觉得把握不大时，首先试探性地根据资金比例小量买进，如果价格没有如预期一样上涨而是反方向下跌，当价格下跌到一定价位时，又以第一次交易额一倍的资金吃进；如果事情不

点石成金



承认错误是件值得骄傲的事情。我能承认错误，也就会原谅别人犯错。这是我与他人和谐共事的基础。犯错误并没有什么好羞耻的，只有知错不改才是耻辱。

[美国]乔治•索罗斯



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

妙，价格再次出现下跌，他们就会以第二次交易额一倍的资金第三次吃进。假设看空，则操作与之相反。

倒退增仓交易法适用于趋势的第三阶段后期，风险较小。例如，在趋势下跌到第三阶段后期，一般情况下趋势暂时处于方向不定期，接下来的趋势极可能是价格随着原有的趋势小幅振荡下行或横向整理，这样，使用倒退增仓交易法的投资者就会选择进仓部位逐步建立多仓，一旦趋势转向利好，交易者的建仓结构和建仓部位都处于有利的位置。倒退增仓交易法的根据是价格有一跌就必有一涨这样的原理。但需要引起投资者注意的是，市场顶部价格振荡剧烈，不易把握建仓部位；而市场底部价格波动相对温和，便于把握建仓部位。

举个例子，某年某月某日，一位投资者预测郑州商品交易所的小麦将要出现一波涨势，那么，根据倒退增仓交易法，该投资者会做这样的操作：动用全部交易资金的50%，分三个价格部位逐步建立多仓，第一笔建仓头寸为总资金的7%，如果此时小麦价格不升反降，那么，建立第二笔多头，资金为资金总额的14%，如果小麦价格继续下跌，那么，继续做多，此次建仓资金为资金总额的28%，剩余51%的资金总额作为风险储备金。一旦趋势转向利好，投资者就平掉所有头寸，获取交易利润。

3. 激进增仓交易法

使用激进增仓交易法的投资者的做法是这样的，如果该投资者认为价格即将上涨，那么他会先以少量资金买进，一旦盈利，他采用的操作不是平仓，而是以数倍于第一次的交易资金，大量买入；如果价格继续上扬，那么该投资者就有可能将剩余的资金全部投入进去。假如判断失误，那么该投资者要么平掉交易头寸，重新梳理头绪，要么不加以理会，寻求新的机会。假设做空，操作亦如此。

投资者可以根据自己的性格和承受力选择是否采用此法。

4. 死扛交易法

死扛交易法的做法是这样的，不管做多做空，不管所做的交易订单盈利还是被套，总是死死地持有自己的交易头寸，直到自己认为该出仓或不得不出仓时才有所行动。这类投资者的理论根据是，被套时，认为价格有一涨就必有一跌，有一跌就必有一涨，价格总有回来的时候。盈利时，认为趋势不可能在短时间内结束，要让利润充分增长。

也许使用这种手法的投资者真的有死扛过去之后盈利的案例，而且也许死扛之后大部分情况下价格会回来，然而因此造成的损失却要比从中得到的盈利大。所以，期货交易中我们提倡的是顺势而动，而不是死扛到底。做期货，最好跟随趋势，而不是与趋势对抗。如果你的判断与趋势相反，一定要及时认错，止损出局，而不要死扛下去，造成损失的扩大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 炒单交易法

炒单交易法是这样一种期货交易手法，快进快出，抓取每天价格波动中的波纹式的极小差价，以量求胜。

由于期货交易实行的是 T+0 制度，使得期货市场中频繁的交易成为可能。又由于炒单交易法的特点是快进快出，因而这种交易手法的选择对象应该是比较活跃、价格波动相对剧烈的交易品种。

炒单的具体操作是怎样的呢？

首先，炒单就要选好要炒的期货品种。因为期货市场上的盈亏法则与其他金融市场上还不太一样，期市中，有人盈利的同时必然有人在亏损，所以选择期货品种的时候，选择一些高手较不集中的市场是明智之举。比如，大豆等品种是发育比较成熟的市场，这样的话，对这方面有深入研究和经验积累的高手必然比比皆是，那么如果是一个期市中新手的话，选择一个相对来讲高手不是很密集的市场来进行投资的话，决胜的概率相对来讲会大一些。

其次，下单要快。炒单就是比一个快，思维要快，操作也要快。要发现趋势，这就要求思维速度跟着市场的节奏走；当看准了趋势，不要犹豫，立即执行，如果犹豫了，花费了一定的思考时间，那么接下来的行情就不一定是前一分钟的模样了。

然后，下单前要先看风险。期货市场中，风险永远比盈利来的重要。万一错了，止损必须不计成本，千万不要期盼市场价格“好转”，这样的愿望会让交易者举棋不定，而在自我安慰和期盼中放弃了止损的行为是错误的。也许有时候止损的行为也不是正确的，但是却保证了利润。

炒单方法可以归结为以下几种：顺势而为炒单法、盘感炒单法、套利炒单法和逆势炒单法。

(1) 顺势而为炒单法是以趋势为原则，根据盘面的动态反映，抓取每天价格波动里的波纹式的极小差价，进行顺势短线而主动买卖的炒作行为。例如，预计趋势上扬，买入，价格若涨，随即平仓；看到价格不下，继续买入，获微利即平仓；在极短的时间差内如是三番。遇价格短时回调，即静止不动，直到价格不再回调，继续买进，直至无即时趋势可循。如遇跌势，则反之。

(2) 盘感炒单法是以趋势性炒作为主流，以逆趋势炒作为辅，



人对事物的认识并不完整，并由此影响事物本身的完整，得出与流行观点相反的看法。流行的偏见和主导的潮流互相强化，直至两者之间距离大到非引起一场大灾难不可，这才是你要特别留意的，也正是这时才极可能发生暴涨暴跌现象。

[美国]乔治·索罗斯



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要依据盘面的动态反映，抓取每天价格波动里的波纹式涨跌里的极小差价，进行顺势主动买卖和被动抓取回调或反弹的炒作行为。例如，在价格上扬趋势中，乘机买入，获利即平；若看到价格回调，不是坐等时机，而是抓住机会迅速卖出，迅速平仓，直到无趋势可循。但原则仍以趋势为准，做到主次分明，交易量大小的区分。跌势则相反。

(3) 套利炒单法是一种鲜为人见的炒单手法，炒作时必须是同一市场同一品种。在涨势当中，选择强势月份合约买入，同时选择弱势月份合约等交易额卖出，以此实现获利的目的。做空则反之。

(4) 逆势炒单法是在涨势中抓取每天阶段性波纹式的价格回探的炒单手法，跌势，则反之。这种炒单手法有些怪异，难度也很大。这种方法不适合普通投资者。

6. 双向对开仓交易法

双向对开仓交易法又称锁仓交易法。因为期货交易存在一个做空机制，因此使得锁仓成为可能。

锁仓交易一般是这样的，期货投资者在买卖期货合约后，当市场出现与自己操作相反的走势时，开立与原先持仓相反的新仓。锁仓，一般分为两种方式，即盈利锁仓与亏损锁仓。盈利锁仓就是投资者买卖的期货合约有一定幅度的浮动盈利，投资者感觉到原来的大势未变，但是市场可能出现短暂的回落或者反弹，投资者不想将原来的低价买单或高价卖单轻易平仓，便在继续持有原来头寸的同时，反方向开立新仓。亏损锁仓就是投资者买卖的期货合约有了一定程度的浮动亏损，投资者看不清后市，但又不想把浮动亏损变成实际亏损，便在继续持有原来亏损头寸的同时，反方向开立新仓，企图锁定风险。

锁仓曾被称为期货投资的大忌。在期货市场中很多市场人士对锁仓通常会有很深的感触，甚至认为把锁仓定义为一种教训也不为过，因为这已经是被无数投资者证明了的比较失败的交易方式。但在如今的期货市场上仍然有不少投资者在为之付出代价。锁仓大致上都是由于投资者不敢面对亏损的现实，不肯认输而采取的行动。

从锁仓的操作中我们可以看出，锁仓存在占用双倍的保证金、降低了资金的使用效率、增加了投资成本的弊端。而且，锁仓可能会严重影响交易心态，由于双向持仓，因此投资者在解仓时会有一定的心理负担，瞻前顾后，错失解仓良机。锁仓不是一种值得提倡的交易习惯，所以在选择锁仓操作的时候需慎重。一旦操作失误，就该及时止损，另觅机会。

7. 概率交易法

概率交易法的想法是这样的，如果第一次交易失败，那么以自己制定的少量的亏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

损限额平仓出局；如果第二次交易仍然失败，那么继续以自己制定的少量的亏损限额平仓出局；下一次也许下下次就应当获利了。

这个世界充满了概率，生活中也是需要使用概率思维的。期货交易作为现实生活的成分，使用概率思维也是在交易中取胜的途径。曾经有人总结出这样的结论，学会概率思维是投机市场上成功交易者的习性。成功的交易者从概率角度思考问题，他们将交易概率分为很小的可能性、可能的以及较高的可能性。比起很小的可能性，他们更愿意在可能性较高的交易上冒险。这就是他们如何管理资金或掌握头寸的。

8. 套利交易法

套利交易法在交易中常见。套利交易法的操作是这样的，投资者买入一种期货合约的同时卖出另一种不同的期货合约，这里的期货合约既可以是同一期货品种的不同交割月份，也可以是相互关联的两种不同商品，还可以是不同期货市场的同种商品。套利交易者同时在一种期货合约上做多、在另一种期货合约上做空，通过两个合约间价差变动来获利，与绝对价格水平关系不大。

套利通常被认为是无风险的，但在实际的交易过程中，套利交易的效果还会受到其他一些因素的影响，如每日结算制度、融资融券限制等。

值得一提的是，套利既是现货市场和期货市场保持平衡的重要手段，也是利率期货市场发挥其价格发现功能的重要工具。

点石成金



我生来一贫如洗，但绝不能死时仍旧贫困潦倒！

[美国]乔治·索罗斯



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

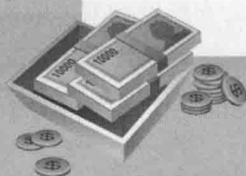
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三章

期货交易的游戏规则

与其他金融工具一样，期货交易有自己的游戏规则。了解这些规则，遵循并且利用它们，就能在期货市场上如鱼得水。期货交易的游戏规则主要体现在各种制度上，其制度主要有保证金制度、每日无负债制度、每日结算制度和信息公开制度等，下面分别予以介绍。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 保证金制度

保证金制度是期货交易制度中最基本的制度之一，也是期货交易结算的核心制度，是进入期货市场的第一步，其在整个期货交易市场中起着重要作用。

1. 金融市场的放大镜——保证金制度

杠杆机制和保证金制度是期货市场与股票市场最明显的区别之一。

芝加哥期货交易所于 1865 年推出标准化合约时就确立了保证金制度，它是向合约的签约双方收取不超过合约价值 10%的保证金作为履约的保证。在期货市场上，交易者只需按期货合约价格的一定比率交纳少量资金作为履行期货合约的财力担保，便可参与期货合约的买卖，这种资金就是期货保证金。保证金运用了资金的杠杆比率，提高了购买力。期货市场的保证金交易制度使投资者可以用少量的资金，只要操作得当，就可以获取高额回报，因为只需交纳 5%~20%的履约保证金就可控制 100%的虚拟资金。当然，如果操作失误，损失也就更大，而且资金不足时还需追加保证金，如果不追加保证金，持有合约的资金就会被强制清零。所以期货市场更强调资金管理，新入行的投资者必须谨慎为之。

可以这样说，有了保证金制度，期货交易就成了一种放大交易。其放大倍数和保证金比例呈反比，保证金比例越小，其放大倍数越大，反之亦然。保证金制度就如同一面放大镜，放大了收益的同时也放大了风险。各个国家、各个地区、各个交易所，其保证金的比例是不统一的，是根据市场的成熟度和当事国的交易政策而确定的。例如，中国金融期货交易所在 2015 年 8 月，根据当时的特定情况，曾经一度把股指期货的保证金提高到 40%，大大限制了股指期货的投机行为。

2. 保证金制度的分类

根据实际情况的不同，保证金可分成不同的种类。例如，根据《中国金融期货交易所结算细则》的规定，在股指期货交易中，保证金分交易保证金和结算准备金。交易保证金是指结算会员存入交易所专用结算账户中确保合约履行的资金，是已被合约占用的保证金。当买卖双方成交后，交易所按公布标准向双方收取交易保证金。交易所按买入和卖出的持仓量分别收取交易保证金。持仓量是指期货交易者所持有的未平仓合约的数量。结算准备金是指结算会员为了交易结算，在交易所专用结算账户中预先准备的资金，是未被合约占用的保证金。

在国际市场上期货保证金体系有两种，即固定保证金体系和比例保证金体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

(1) 在固定保证金体系下，保证金概念分初始保证金(开户按金)和维持保证金(维持按金)两种。

投资者初次买进或卖出期货合约时，必须根据交易所的规定，为每一项合约存入一笔最低数量的美元。这笔钱被称为初始保证金，其目的是为该合约建立良好的信誉保证。初始保证金可以采取诸如某种短期国库券这种付息有价证券的形式。当期货交易合约的价格发生波动时，投资者用于期货合约上的资本价值也会随之发生变动。在每个交易日收盘时，投资者的头寸会在市场上显示出来。因此，该项期货合约交易中的任何盈利或者亏损都会反映在投资者的资本账户上。用于显示那种市场头寸的价格，便是那一日的结算价格。所谓头寸(position)，也称为“头衬”，就是款项的意思，是金融界及商业界的流行用语。如果银行在当日的全部收付款中收入款项大于支出款项，就称为“多头寸”；如果付出款项大于收入款项，就称为“缺头寸”；对预计这一类头寸的多与少的行为称为“轧头寸”；到处想方设法调进款项的行为称为“调头寸”；如果暂时未用的款项大于需用量时称为“头寸松”；如果资金需求量大于闲置量时称为“头寸紧”。

(2) 交易者在持仓过程中，会因市场行情的不断变化而产生浮动盈亏(结算价与成交价之差)，因而保证金账户中实际可用来弥补亏损和提供担保的资金就会随时发生增减。浮动盈利将增加保证金账户余额，浮动亏损将减少保证金账户余额。维持保证金是保证金账户中必须维持的最低余额，我国的维持保证金比率通常为 0.75。当保证金账面余额低于维持保证金时，交易者必须在规定的时间内补充保证金，使保证金账户的余额>结算价×持仓量×保证金比率，否则在下一交易日，交易所或代理机构有权实施强行平仓。这部分需要新补充的保证金就称为追加保证金。

举个例子，在玉米期货交易中，某客户以 2 500 元/吨的价格买入 50 吨玉米后的第三天，玉米结算价下跌至 2 400 元/吨。由于价格下跌，客户的浮动亏损为 5 000 元，即(2 500−2 400)×50，客户保证金账户余额为 1 250 元(即 6 250−5 000)，由于这一余额小于维持保证金(2 700×50×5%×0.75=4 687.5 元)，客户须将保证金补足至 6 250 元(2 500×50×5%)，须补充的保证金 5 000 元(6 250−1 250）就是追加保证金。

点石成金



生命总是迸发于混乱的边缘，所以，在混乱的状况中生存是我最擅长的。

[美国]乔治•索罗斯


心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 保证金制度的作用

保证金制度是交易的安全性保障，保障市场安全的基础之一。所有的买方和卖方均须交存保证金方能进入期货市场。保证金是一项履约担保金，证明买方或卖方的诚意，有助于防止违约并确保合约的完整性。保证金可以是现金、交易所允许的国库券、标准仓单等。每一个客户都必须向期货经纪公司缴存一定数量的交易保证金。经纪公司把客户的保证金存入专门的账户，与公司的自有资金区分开来，然后，由经纪公司统一将保证金存入交易所。

不同的买卖期货合约所要求的保证金一般是不一样的，但通常只占合约价值很小的比例，一般在合约价值的 5%～15%之间。一般情况下，所要求的保证金与期货合约的价格波动成正向关系。交易者在交易时无须支付全部的合约价值，只需要准备规定的保证金即可进行交易。保证金制度充分体现了期货市场的便利性，套期保值者能够用少量资金进行规模较大的期货投资，大大地提高了资金的使用效率。

保证金制度放大了投资者的收益性和风险性。举例来说，某投资者以 10 万元进行投资。如果投资股票市场，10 万元资金按 100%的足额保证金制只能买 10 万元的现货股票，如果投资的股价上涨 10%，则盈利 10%，如果股价下跌 10%，则亏损 10%，最多只是亏掉本金。

如果这位投资者改为投资期货市场，按 10%的保证金制度，他可以购买 100 万元的期货合约。假定此投资者做多，如果期货合约价格朝有利方向(上涨)变动 10%，也就是 100 万元增加 10%至 110 万元，则他获利 10 万元，盈利率为 100%；相反，如果期货合约价格朝不利方向(下跌)变动，也就是 100 万元减少 10%至 90 万元，则他亏损 10 万元，亏损率为 100%。

4. 我国保证金的确定原则

我国期货市场经过不断的整顿规范之后，中国证监会对保留的三家交易所上市的 12 个品种规定了不同的保证金收取标准。其中，上海期货交易所的铜、铝，大连商品交易所的大豆，交易保证金收取比例为交易总额的 5%，其余品种均为 10%。根据不同品种每日最大涨跌幅度的标准，目前制定的收取比例可以认为是确保安全的。但是，保证金收取比例的高低，既关系到交易所和会员单位风险控制的力度，也关系到每个交易的交易成本。保证金收取标准超出正常风险范围，会增加交易者的成本；保证金收取过低，交易所或经纪公司又可能会为客户承担风险。因此，科学合理的保证金收取比例应当以确保交易无风险为下限，概括起来，应考虑以下因素。

(1) 以某种历史价格波动为依据，计算期货价格每天变化标准差。计算的方法一般分为三个时间范围：即从当日算起，往回数 30 个交易日内、60 个交易日内、720

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

个交易日内，分别计算出平均每天的价格波幅和最大波幅。

(2) 以该品种每日价格最大波动限制为依据，计算保证金收取水平。目前，由于国内每个期货品种都有每日价格最大波动限制，这为合理收取保证金、有效控制风险提供了强有力的支持。以黄豆为例，在正常价幅限制内，每天最大波幅为正负 1200 元，即绝对数为 2400 元。也就是说，一般情况下，如果一张合约交易所每天收取会员 2400 元，即可保证当日交易所无风险。但是在实际操作中也有特殊情况，即假如在一个单边上涨行情中，若某个交易者在当日跌停板的位置出卖后，当日又涨停板，在当日结算后，理论上该交易者宜将当日保证金(2400 元)亏完，假如第二天开市前，该交易所未能及时追加保证金，恰又遇上当日该交易者未能来得及平仓时，价格已涨停板(或已上涨至某价位)，那么此时，交易者的风险便有可能转移给了经纪公司。



点石成金

作为一个市场参与者，我关心的是市场价值，即追求利润的最大化；作为一个公民，我关心的是社会价值，即人类和平、思想自由和社会正义。

[美国]乔治•索罗斯

第二节 “逐日盯市”制度

期货交易中，有赚就有赔，但在交易所中买卖是脱节的，盈亏结算是由交易所通过在双方保证金账户划转盈亏来实现的。当亏损方资不抵债时，交易所必须代为承担这部分亏损，以保证盈利者能及时得到全部盈利。为防止亏损方向交易所拖欠债务，逐日盯市、每日无负债结算制度(简称逐日盯市制度)便应运而生了。



心得随笔

1. 逐日盯市制度的含义

所谓逐日盯市制度，即每日无负债制度、每日结算制度，是指在每个交易日结束之后，交易所结算部门先计算出当日各期货合约结算价格，核算出每个会员每笔交易的盈亏数额，以此调整会员的保证金账户，将盈利记入账户的贷方，将亏损记入账户的借方。若会员想要参加下一日的交易，必须使保证金账户上贷方金额不低于保证金要求；若保证金账户上贷方金额低于保证金要求，则必须在限期内缴纳追加保证金以达到初始保证金水平。

2. 逐日盯市制度的原则

结算部门在每日闭市后计算、检查保证金账户余额，通过适时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发出追加保证金通知，使保证金余额维持在一定水平之上，防止负债现象发生的结算制度。其具体执行过程如下：在每一个交易日结束之后，交易所结算部门根据全日成交情况计算出当日结算价，据此计算每个会员持仓的浮动盈亏，调整会员保证金账户的可动用余额。若调整后的保证金余额小于维持保证金，交易所便发出通知，要求在下一个交易日开市之前追加保证金。若会员单位不能按时追加保证金，交易所将有权强行平仓。平仓，是指期货交易者买入或者卖出与其所持合约的品种、数量和交割月份相同但交易方向相反的合约，了结期货交易的行为。

由于期货行情在一天内的波动幅度经常会很大，如果以“瞬间”的盈亏结果来作为对某方实施比如“强行平仓”的行为的话，极有可能一方面引发大量的交易纠纷，另一方面甚至导致整个交易根本就无法正常进行下去，所以交易所一般采取在收市前的某个时间或在次一个交易日开市前的某个时间作“资金结算”。在规定的时间内，保证金不足的一方若不能及时将保证金予以补足，交易所才对其行使强行平仓的权力。

3. 逐日盯市制度的组成

逐日盯市制度一般包含计算浮动盈亏、计算实际盈亏两个方面，这两个方面分别用于未平仓和已平仓的交易。

1) 计算浮动盈亏

结算机构根据当日交易的结算价，计算出会员未平仓合约的浮动盈亏，确定未平仓合约应付保证金数额。

其计算公式是：

浮动盈亏=(当天结算价-开仓价格)×持仓量×合约单位-手续费

如果账户出现浮动亏损，保证金数额不足以维持未平仓合约，结算机构便通知会员在第二天开市之前补足差额，即追加保证金，否则将予以强制平仓。如果账户是浮动盈利，不能提出该盈利部分，除非将未平仓合约予以平仓，变浮动盈利为实际盈利。

2) 计算实际盈亏

平仓实现的盈亏称为实际盈亏。

多头实际盈亏的计算公式是：

盈/亏=(平仓价-买入价)×持仓量×合约单位-手续费

空头盈亏的计算公式是：

盈/亏=(卖出价-平仓价)×待仓量×合约单位-手续费

另外，通过对期货和股票交易中所采用的结算制度进行比较，可以更好地了解期货的逐日盯市制度。期货交易采取的每日清算(逐日盯市)制度使得期货在清算的方式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218883 期货开户 期货答疑请上 http://www.7help.net

和现金流量方面都不同于股票交易。当期货价格随着时间变化时，贷记利润、借记损失，利润和损失依次累计，在任何一个时点每个期货保证金账户都有一笔净利润或净损失；股票则是简单地持有直到买卖时才进行清算，之前并无任何资金的转移。按照这种要求，期货合约每天都有现金的流入和流出，而股票只是在买卖日才有一次现金的流动。

逐日盯市制度的存在和逐日结算制度的实施使得当期货价格发生剧烈波动时，期货交易者将可能会面临相当大的负现金流的风险，期货投资者必须计算出为满足逐日清算条件可能需要的资金，并在整个投资期间设立相应动态的现金流储备。对交易者而言，逐日盯市制度提高了对资金流动性的要求；对市场而言，则有助于避免资金信用风险。



"坚果壳"理论：金融世界是动荡的、混乱的，无序可循，只有辨明事理，才能无往不利。如果把金融市场的一举一动当作是某个数学公式中的一部分来把握，是不会奏效的。数学不能控制金融市场，而心理因素才是控制市场的关键。

[美国]乔治·索罗斯

第三节 信息公开制度

交易所期货交易信息是指期货、期权上市合约的交易行情、各种交易数据、统计资料、交易所发布的各种公告信息以及中国证监会指定披露的其他相关信息。在期货交易中实行信息公开是十分必要的。建立信息公开制度的目的，是为交易者提供一个公开、平等的信息利用基础，保证交易活动的正常进行。

期货交易中实行信息公开制度有利于提高交易效率。期货交易通过公开竞价的方式使交易者在平等的条件下公平竞争，同时，期货交易有固定的场所、程序和规则，运作高效。交易所期货交易信息所有权属于交易所，由交易所统一管理和发布。



1. 中国证监会对信息公开制度的规定

中国证券会对期货市场交易的信息管理制度进行了严格的规定，其中对信息公开制度有以下几方面的规定。

(1) 期货公司不得对客户隐瞒重要事项或者使用其他不正当手段，诱骗客户发出交易指令。

(2) 不得向客户提供虚假成交回报。

(3) 信息发布应当根据不同内容按照实时、每日、每周、每月、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每年定期发布。

(4) 交易所应当采取有效通信手段，建立同步报价和即时成交回报系统。

(5) 交易所、会员不得发布虚假的或者带有误导性质的信息。

(6) 交易所、会员和期货保证金存管银行不得泄露业务中获取的商业秘密。

(7) 经批准，交易所可以向有关监管部门或者其他相关单位提供相关信息，并执行相应的保密规定。

(8) 为保证交易数据的安全，交易所应当实行异地数据备份。

2. 投资者如何利用信息公开制度

交易所发布的信息包括合约名称、合约月份、开盘价、最新价、涨跌、收盘价、结算价、最高价、最低价、成交量、持仓量及其持仓变化、会员成交量和持仓量排名等其他需要公布的信息。投资者在利用这些信息时一定要谨慎，切忌捕风捉影，听信小道消息或人云亦云。投资者应从公司的财务报告等正规渠道获取有用信息，并且需作理性分析。

在阅读信息时，要明确目的，把握重点。对以往的信息进行分析时，要注意预测市场动态，识别期货投资机会。

对信息公开制度，投资者应注意什么呢？

(1) 在进行期货交易时，面对琳琅满目的信息，投资者要高度重视。

研究期货交易的相关信息，如持仓信息对趋势判断是一个有用的辅助工具，它有助于投资者对当前品种多空双方分布有个大致的了解。做过商品期货的投资者都知道，国内三大期货交易所每日收盘之后都会公布持仓量达到一定标准的各品种主力合约的相关信息，主要包括排名前20位的多头持仓、空头持仓以及成交量手数。其实，在股市中也不例外，也要重视相关信息的收集和利用。中金所能发布的信息大多是重大信息，这样的信息比股票发布的涨幅榜和跌幅榜更有价值。投资者从中可以发现蛛丝马迹，甚至找到主力的动向。在过去证券投资中，有一些股民比较喜欢研究主力动向，除了公开信息披露的十大流通股东外，每日公布的异动股票信息也喜欢研究。这些信息能提供一些思路，通过观察上榜的营业部，观察是游资介入还是机构介入。把这些信息进行简单的推论，运用到股指期货上去，譬如说股指期货上市之后只要一公布持仓信息，就可以看出来谁拿的多头筹码多，谁拿的空头筹码多，再进一步还可以看看其中比较有名气的机构站在哪一边，自己就可以作出判断是做多还是做空了。

在股指期货交易制度中，一些股民期民对期货持仓信息发生了浓厚的兴趣，询问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载直达http://www.fhelp.net

未来股指期货是否也发布持仓信息以及怎么分析持仓信息。预计中金所依据惯例，只要持仓量达到设定标准，同样将发布相关多、空双方持仓及成交量信息，投资者就可以对这些信息进行必要的分析，当然，分析的结果可能是仁者见仁、智者见智。

(2) 在进行期货交易时，不能过分迷信已公开的信息，譬如说持仓信息。

在所有公开的信息里是鱼龙混杂的，有的信息是可靠的，有的只是传闻，是靠不住的。先回过头来看股票市场，进入 2007 年以来，股票市场出现了大牛市，一些低价股票动辄大幅上涨，背后则有各种各样的传闻、消息，这也强化了不少投资者打听消息、追踪主力资金动向的依赖心理。但实际上很多信息是不可靠的，如果单凭传闻的消息而投入大笔资金，势必造成不必要的风险，甚至有可能陷入交易泥沼中不能自拔，蒙受巨大的损失。

在期货市场中，以商品期货为例，由于期货经纪公司不能做自营，只能做代理业务，所以持仓信息披露的只是期货公司客户在公司的总持仓。除了排在多、空前几名的公司可以确定有大资金外，其他公司很难确定总持仓是由很多客户集聚而成，还是几个大客户包揽全部。另一方面，上榜的期货经纪公司只是代理，其业务规模和名气并不能代表其所有客户持仓方向就一定正确，而多头前 20 名持仓比空头前 20 名明显集中也不能代表行情后市就一定看涨。过去期货品种的波动经验已经证明，多头持仓量高度集中不能确保行情就一定上涨。长期趋势仍是由品种的供需基本面引起的，短、中期的趋势影响因素则比较复杂。过度持仓有时候对行情发展反而是一个负面因素，一旦出现不利消息，持仓集中的方向就会形成多杀多或者空杀空的局面。如果投资者把持仓信息作为决定买卖的主要依据，过度迷信，就会酿成难以估量的损失。

第四节 期货交易的有关规则

交易规则是期货交易正常进行的必备条件，各大期货交易所均有相应的交易规则。不同类别的期货合约的交易规则也各有其特点。

点石成金



投资者役人，储蓄者役于人。

[中国]王鸿嫔



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 没有规矩，不成方圆

期货交易规则是期货市场运行规则的核心内容，期货市场作为发达的信用经济运行方式之一，必须具备一整套规范制度。这是期货交易正常运转的前提条件，也是保证期货市场实现“公开、公平、公正”原则的基础。期货交易的这些规则正是保障广大会员和交易者合法权益的主要制度。

俗话说，没有规矩，不成方圆。制定期货交易规则的目的是为了维持正常交易秩序，保护平等竞争，惩罚违约，制止垄断、操纵市场等不正当的交易行为。这为交易所、会员单位及客户的日常风险控制创造了必要的条件，对于保障期货市场的运行、稳定期货市场秩序以及发挥期货市场的功能具有十分重要的作用。

2. 期货交易规则的分类

期货交易规则按不同的性质和内容可以分成不同类别的规则，但从总体上说，期货交易规则不外乎广义和狭义之分。

广义的期货交易规则包括期货市场管理的一切法律、法规、交易所章程及规则。

狭义的期货交易规则仅指期货交易所制定的经过国家监管部门审核批准的《期货交易规则》及以此为基础产生的各种细则、办法、规定。

所有的期货交易所都应根据国家有关法律、条例制定自己的期货交易规则。

交易规则以交易所为中心明确全部交易规范，这实际上是交易所与其会员单位(经纪公司)以及经纪公司与客户之间签订的一种共同契约。

具体的期货交易规则包括开市、闭市、报价、成交、记录、停板、交易的结算和保证、交割、纠纷处理及违约处罚等内容。根据业务管理的需要，交易所一般要制定各种细则和特殊规定，如交割细则、套期保值管理规定，制定交割仓库管理规定，仓单管理办法以及依据不同品种及特殊情况制定的各种规定。

3. 期货交易的规则

期货市场和其他市场交易一样，不仅要有完善的制度来保证市场健康运作，还要有市场交易的一些规则，如通过市场参与者公开自由竞争而形成的竞价体系，这就需要保证自由竞价的一些游戏规则，这就是竞价规则，除此之外，还有交割规则和结算规则等。

1) 规则一：竞价规则

期货价格是在期货交易所通过公开竞价形成的。为保证期货价格具有连续性，交易所都要规定最小变动价位，同时为防止价格剧烈波动，交易所还要规定每日价格最大波动幅度限制，即涨跌停制度。涨跌停制度是指期货合约在一个交易日中形成的成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 www.7help.net

交价格不能高于或低于以该合约上一交易日结算价为基准的某一涨跌幅度，超过该范围的报价无效，不能成交。

我国期货市场的涨跌停板一般为3%，但是交易所也会根据实际情况作出扩大或者是缩小涨停板的决定。

期货市场的公开竞价方式主要有两种：一种是计算机自动撮合成交方式，另一种是公开喊价方式。在我国的交易所中，全部采用计算机自动撮合成交方式。在这种方式下，期货价格的形成必须遵循价格优先原则和时间优先的原则。

所谓价格优先原则，是指交易指令在进入交易所主机后，最优价格最先成交，即最高的买价与最底的卖价报单首先成交。时间优先原则是指在价格一致的情况下，先进入交易系统的交易指令先成交。交易所主机按上面两个原则对进入主机的指令进行自动配对，找出买卖双方都可接受的价格，最后达成交易，反馈给成交的会员。

根据价格优先原则，若有期货合约共 200 手，买方 A 想要 50 手，买方 B 想要 70 手，买方 C 想要 100 手。若买方的最优报价为 C 的 2780 元/吨、B 的 2780 元/吨和 A 的 2700 元/吨，卖方 *a* 的最优报价为 2780 元/吨。首先根据价格优先的原则，在买方报价中，B 和 C 的价格最优；其次根据时间优先原则，C 的入市时间最早。因此，C 先与 *a* 撮合成交 100 手，形成大豆期货成交价 2780 元/吨，然后是 B 的 70 手与 *a* 剩下的 100 手以 2780 元/吨撮合，成交量为 70 手，最后是 A 的 50 手与 *a* 剩下的 30 手以 2700 元/吨撮合，成交量为 30 手。

期货价格的频繁波动，是受多种因素的影响。在大豆期货交易中，天气的好坏、种植面积的增减、进出口数量的变化都将在很大程度上影响价格的波动。在股票指数期货交易中，人们对市场利率升降、公司业绩好坏的预期，都会影响指数期货价格的变化。由于期货价格是由众多的交易者在交易所内通过集中竞价形成的，市场参与者的报价充分体现了人们对今后一段时间内，该商品在供需方面可能产生变化的预期，在这种价格预期下形成的期货价格，能够较为全面、真实地反映整个市场的价格预期，具有预期性和权威性。

涨跌停制度与保证金制度相结合，对于保障期货市场的运行，稳定期货市场秩序以及发挥期货市场的功能具有十分重要的作用。涨跌停板锁定了客户及会员单位每一交易日可能新增的最大浮动盈



股市是没有围墙的社会财经大学，只有留级和重修，但永远没有毕业生。

[中国]杨百万



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏和平仓盈亏，这就为交易所及会员单位设置初始保证金水平和维持保证金水平提供了客观准确的依据，从而使期货交易的保证金制度得以有效的实施。在出现过度投机和操纵市场等异常现象时，调整涨跌停制度往往成为交易所控制风险的一个重要手段。

2) 规则二：交割规则

期货市场的交割是指期货合约的买卖双方在合约到期时，根据交易所指定的规则和程序，通过期货合约标的物所有权的转移，将到期未平仓合约实物交割，了解其期货交易的行为。实物交割是期货交易的最后一个环节，也是期货市场容易出现风险的环节，因此，交割的规则和程序是保证期货交割顺利进行和期货市场稳定的重要条件。

在国际期货市场管理中，期货合约交割时，其标的物的条件，例如交割商品的品级、质量和交割地点，都是由卖方决定的，因为这样可以使得卖方在经济利益的驱使下，用最便宜的商品去交割，同时也减少了交割难度，避免过高的交易费用。

交割过程涉及许多机构和期货合约的买卖双方，结算所的职能是向其结算会员分配交割通知书，买卖双方的结算会员为交割的主要参与者。交割惯例是，首先由卖方向经纪商提出要求交割通知单。作为经纪商来说，必须首先了解客户是否有现货用于交割，确定之后再向结算所报告该空头将进行交割。当结算所接到交割通知单后，再把通知单转给多头的结算会员，接受交割通知单的多头结算会员再通知多头客户。如果一方在收到通知单以后超过了规定时间而未作答复，就被认为已经接受交割要求，他必须提货。一般来说，卖方应当无条件地履行交割义务。

期货交割有哪些规则和相应的规定呢？

在日常情况下，交割量不能人为加以限制。因为交割量具有一定的经济调节功能，其大小取决于特定的经济条件。交割规则的各项规定，应该体现这一要求。

(1) 交割日期。交割日期通常是交割月的前三周，开始于交割月的第一个营业日，这一天持有交割月空头合约的卖方可以提出交割，第二天为通知日，第三天为交割日，以后交割期内每一天卖方均可提出交割要求。在确定交割日期长短的时候，要考虑期货合约在期货市场中的流动性，保证期货价格与现货价格能够趋合。因此，在上述三周时间的基础上，还应当根据期货合约在市场上的流动状况而适当地延长或者缩短。但是，管理机构在对时间改变进行决策的时候，要在交割期之前决定，不宜在交割期内决定。

(2) 定点交割仓库的数量和布局。适量的交割仓库可以简化交割程序。在期货交易过程中，一般由卖方决定交割的时间、地点、数量，因此，定点交割仓库的数量和布局将直接影响到卖方进行交割的能力。就买方而言，在买者确定了交割地点的情况下，分散的交割地点可能产生不便，因为买方不知道自己持有的合约将在什么地点交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户 期货交易请访问 http://www.7help.net

割，异地定点交割仓库离标准交割地越远，交割面临的问题就越多。因此在确定交割库数量、布局问题上，应当遵循有效地管理和更好地满足实物交割需要的原则。

(3) 交割品种的质量标准。设计较好的期货合约是高度标准化的合约，它既能交换，流动性又好。在合约设计时，需要缩小用于交割的标的物的质量标准差异。一般都采用国际或国家标准，这些标准都经过了科学的论证。交易所对标准品的储藏、保存和品质等划分方面都有具体的规定。交割品的标准既不能定得太高，也不能定得太低，应当确定为中等品质量标准。

(4) 不同等级的升贴水和异地交割中的升贴水。交割商品不同等级间的升贴水水平，主要取决于市场因素。采用异地交割仓库对期货交割乃至期货交易的健康发展是十分必要的。在设置定点交割仓库的时候，需要解决异地交割仓库的仓单价格和标准交割地价格的价差问题。合理的价差有利于吸引更多的套期保值者和期货现货套做者参与期货交易。异地交割仓库升贴水取决于产销的价格差别、运输费用、因运输事件发生的资金利息。

(5) 仓单流通和仓单通用。仓单的出现意味着期货交割更加标准化，期货与现货连接更加密切，商品在两个市场之间的流通变得更加快捷。仓单流通是指仓单持有人将仓单所有权转让他人的过程。同一交易所不同定点交割仓库开具的同一品种、同一等级的仓单在不同仓库交割时通用，不需要印制纸制仓单，实行计算机系统处理的流通转让。

(6) 定点交割仓库的管理。对定点交割仓库的管理主要是加强以下五个方面的管理。①明确交割仓库的权利和义务；②不断改善组织制度管理；③完善监督制度；④完善商品出入库制度；⑤完善商品检验和仓储制度。

3) 规则三：结算规则

期货市场中的一切交易结算工作均由交易结算所承担。交易结算所可以是交易所的一部分，也可以是虽与交易所相关联，但业务完全独立的机构。其主要功能是结算交易账户，清算交易，收集履约保证金并使其维持在交易所需要的最低水平上，监管实物交割，报告交易数据等。

(1) 结算所结算会员规则。交易所多为会员制组织，其会员资

点石成金



投资不仅仅是一种行为，更是一种带有哲学意味的东西！

[美国]约翰•坎贝尔



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格通常为公司拥有。在一些结算所中，也允许某些个人申请有结算的特权，但只允许为自己的账户结算，不允许为其他客户或第三者结算交易。根据具体情况，结算会员划分为若干类，分别享有不同的权利。例如，香港结算公司的会员分为以下几类。

① 通用结算会员，多为资本雄厚、组织健全、信誉可靠的大经纪公司。通用结算会员不仅可以为自己的交易直接与结算所结算，还可以为非结算会员的交易与结算所代办结算。

② 普通结算会员，多为有一定资本和承受风险能力，能按规定缴纳结算会员保证金的经纪行。

③ 本户结算会员，多为一些资本较少的个人或散户交易商。

期货市场的每一笔交易都必须经过交易结算所结算，才能获得结算所担保。而交易所结算必须遵循一定的结算程序。一般来说，大量的客户只能同为其代理期货买卖的经纪公司结算；作为交易所会员公司的结算公司，有权同结算所直接结算；如果代理客户交易的经纪公司不是结算所会员公司，则客户指令的结算必须由另一个作为结算会员的公司代为进行。

(2) 对结算会员限制性交易的规定。结算所对结算会员的最高持仓一般进行限制，以控制会员发生结算违约的风险。如果结算会员持有合约数量超过最高持仓限额，结算所一般通过提高每份合约的保证金数额加以限制，并要求该结算会员必须每日报告其交易情况。

(3) 对结算会员进行监督的规定。交易所为了使顾客免遭欺诈，随时关注市场和会员公司的变化。在市场剧烈波动期间，或在交易账户存在较大风险的情况下，结算所可以在交易日的任何时间要求某一会员公司存入额外的保证金以应付不利的价格变化。这种额外的保证金就是追加保证金。会员公司必须在规定的时间内将要求追加的保证金存入其交易账户，这笔追加保证金只用于结算当日交易，而不归入初始保证金账户。

(4) 对结算会员的违规处理的规定。对结算会员的违规处理的规定是结算所为了防止某些结算会员不履行责任时所带来的风险而指定的规则，这是惩罚性的规定。

对于结算会员违约，结算所可随意采取以下措施。

① 设法将该会员所有的客户交易和款项转移到另一结算会员名下。

② 立即控制该会员的交易或予以平仓。

③ 若该会员账户上还有盈亏，就以其结算保证金抵补。

④ 如动用结算保证金后该会员账户仍亏损，就动用该会员的履约保证金。

⑤ 若该会员账户仍然亏损，就动用结算所的资金，即全体会员缴纳给交易所但存于结算所的担保基金，以全体结算会员的资信对期货交易提供担保。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4) 规则四：T+0 规则

期货是“T+0”的交易，T+0 交易可以使客户的资金应用达到极致。投资者在把握趋势后，可以随时交易，随时平仓。实行“T+0”，结算、交易机会就翻番了。

那什么是“T+0”的交易制度呢？所谓的“T+0”的 T，是英文 Trade 的首字母，是交易的意思。“T+0”是指期货成交的当天日期。凡在期货成交当天办理好数量和价款清算交割手续的交易制度，就称为“T+0”交易。通俗来说，就是当天买入的期货在当天就可以卖出。

(1) “T+0”交易对市场的影响 。交易制度对于市场的活跃程度有着重要的影响。在“T+0”的交易制度下，投机性增强，投机机会增多，一笔资金可以多次交易、反复买卖，在不增加市场资金存量的情况下，有效地提高了市场的流通性、活跃程度和交易量，可以产生明显的资金放大效应。在市况较弱的情况下，“T+0”交易制度一方面有利于减少投资者的投资风险，另一方面也将为投资者提供更多的短线交易机会，有助于投资者提高其盈利水平。从这个角度上说，“T+0”交易在一定程度上会刺激疲软的市场，有利于形成“多赢”格局的市场状态。股指期货实施“T+0”回转交易，还可为国家带来更多的印花税收入、为市场带来更多的短线机会；随着散户买卖次数的增多，交易费用会大幅度增加，为期货商带来更多的佣金收入。

(2) “T+0”的不足。“T+0”的缺点在于不能有效控制交易频率，过高的换手率会导致过度投机和市场的虚假繁荣，买空、卖空也难以控制，因此风险较大。对于普通投资者来说，“T+0”交易是把双刃剑，玩得转“T+0”，投资者会获取更多的差价；玩不转“T+0”，投资者可能会输得很惨。

第五节 期货市场的其他制度

在期货市场进行交易时除了市场交易的一些制度规定外，还有市场管理的相应制度规定，这里主要阐述期货市场管理制度和其他一些制度的规定。

点石成金



一条领带虽小，但要是不合适，可能就要跟着换衬衫、换皮鞋。我不想为了一条领带把一身衣服都换掉。

[中国]陈天桥



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 风险处置制度

根据期货交易特征分析，期货的风险成因主要有四个方面，即价格波动、保证金交易杠杆效应、交易者的非理性投机和市场机制是否健全。因此，期货主要具有以下风险：不可控风险和可控风险；代理风险、交易风险和交割风险；期货交易所的风险、期货经纪公司的风险、客户的风险和政策的风险；市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险和法律风险。

投资者主要关注的应是来自于期货本身的交易机制的风险，即来自于期货交易所特有的保证金机制所产生的杠杆效应，每日结算制度所产生的对投资者短期的资金压力，期货高于现货市场的敏感性。

为规避期货市场的风险，从市场监管、交易所、经纪公司到包括机构投资者、散户投资者在内的期货市场参与者，都有各自控制风险的规定。监管部门、交易所，从制定风险控制制度方面来控制市场风险，主要通过会员结算制度、保证金制度、涨跌停板及熔断制度、限仓制度、结算担保金制度和每日无负债结算制度、强行平仓制度等控制投资者和经纪公司过度投机和市场无序波动的风险。投资者主要是通过各种指标的技术分析以及通过建立预警系统、“止损”的设置以及有效投资组合等手段进行风险的防范。

2. 最高持仓制度

充分的自由竞争是期货市场的基本功能的实现前提。如果市场受到操纵或出现垄断，其功能的发挥就必然受到限制。因此反垄断规则是期货市场正常运行不可或缺的规则。交易者操纵市场的基本方式是对每种特定商品在期货市场中的头寸占绝对优势。所以限仓制度可以及时发现并有效抑制市场中潜在的风险因素。

最高持仓制度是期货交易所为了防止市场风险过度集中于少数交易者和防范操纵市场行为，对会员和客户的持仓数量实行限制的制度。为了使合约期满日的实物交割数量不至于过大，引发大面积交割违约风险，一般情况下，距交割期越近的合约月份，会员和客户的持仓量越小。最高持仓制度主要有以下几种情形。

(1) 根据保证金的数量规定持仓限量。这是限仓制度最原始的含义，就是根据会员承担风险的能力规定会员的交易规模。在期货交易中，交易所通常会根据会员和客户投入的保证金的数量，按照一定比例给出持仓限量，此限量即为会员在交易中持仓的最高水平。

(2) 对会员的持仓限量。为了防止市场风险过度集中于少数会员，我国期货交易所一般规定一个会员对某种合约的单边持仓量不能超过交易所这种合约持仓总量的一定比例，否则交易所将对会员超量持仓部分进行强制平仓。此外，期货交易所还按

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958215688 期货开户知识籍下载网址 http://www.7help.net

合约离交割月份的远近对会员规定了持仓限额，距交割期越近的合约，会员的持仓量越小。

(3) 对客户的持仓量限制。为了防止大户过量持仓，操纵市场，大部分交易所会员单位所代理的客户实行编码管理，每个客户只能使用一个交易编码，交易所对每个客户编码下的持仓总量也有限制。

(4) 对会员单一合约数量的限制。单一合约数量的限制，又称头寸限制，或者交易部位限制，它是指交易所对投资者规定的所能持有某一期货合约数量的最大限度。这是从市场份额分配方面对市场风险进行管理而加以限制的。

(5) 大客户持仓限制。这是限仓制度的一种特殊情形，也就是当一个交易会员持仓到一定水平时就被规定为大客户持仓。对大客户持仓的限制不是表现在持仓额上，而是主要表现在报告制度上，这是控制交易风险、防止大户操纵市场行为的一种制度。交易所建立限仓制度后，当会员或客户投机头寸达到交易所规定的数量时，必须向交易所申报，申报的内容包括客户的开户情况、交易情况、资金来源、交易动机等，便于交易所审查大户是否有过度投机和操纵市场行为以及大户的交易风险情况，以此来防止市场垄断的发生，保持市场的自由竞争。

3. 强行平仓制度

强行平仓制度是一条很简单的制度，但往往因为过于简单而被忽视。如果被强行平仓，那是一件很痛苦的事情。强行平仓制度是指当会员或客户的交易保证金不足并且未在规定时间内补足，或者当会员或客户的持仓量超出规定的限额时，或者当会员或客户违规时，交易所为防止风险进一步扩大，实行强行平仓制度。也就是说，是交易所对违规者的有关持仓实行平仓的一种强制措施。

4. 禁入制度

对有操纵市场嫌疑的交易所会员和客户，各交易所有义务配合政府监管部门进行调查；对经调查证明确有操纵市场行为者，可根据情节轻重，单处或者并处警告、没收非法所得、罚款、暂停、中止直至取消资格、宣布其为“市场禁止进入者”。

“市场禁止进入制度”是指各期货交易所、期货经纪机构对被宣布为“市场禁入者”的机构和个人，三年内不得接受其从事期货



一个企业发展所要经历的五个阶段：一是战略上寻找突破点；二是要专注；三是要进行整个产业链的整合；四是适度多元化；五是变成社会企业，承担适度的社会责任。

[中国]陈天桥



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易的制度。被中国证监会通报的“市场禁入者”，各期货交易所、期货经纪机构三年内均不得为其办理期货交易开户手续；对已开户交易者，除清理原有持仓的交易指令外，要立即停止接受其新的交易指令。被认定为“市场禁入者”的机构的主要负责人和直接责任人员，各期货交易所、期货经纪机构不得接受其从事期货业务。

《期货交易管理暂行条例》第六十二条规定，任何单位或个人操纵期货交易价格的，责令改正，没收违法所得，并处违法所得 1 倍以上 5 倍以下罚款，没有违法所得或者违法所得不满 20 万元的，处 20 万元以上 100 万元以下的罚款；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

为了防止大户操纵市场的行为，各交易所纷纷制定了各合约月份的持仓总量限制、各会员的总量限制、各交易编码的绝对量限制等具体规定，核准后的套期保值头寸不受最大持仓限制的约束，投机头寸在各交易所实行最大持仓量的限制。最大持仓量限额分交割月持仓量限额、交割月前一个月持仓量限额和平时持仓量限额，这一系列措施对防止大户操纵市场起到了很好的作用。

5. 期货市场的三级管理制度

前面主要谈到了期货市场交易的一些制度，这里再谈谈期货市场完善自身管理的一些制度。

无论欧美还是亚洲国家，对于期货市场的监管，一般都分为三个层次进行监管，第一个层次为交易所的一线监管，第二个层次为期货业协会的自律管理，第三个层次为国家的宏观管理。

随着期货市场的逐步发展，我国期货市场的监管经历了一个由地方到中央，由多个部门的分散监管到统一部门集中监管的过程。中国期货市场监管体制的形成与建立，基本上是学习和仿效国际上通行的三级管理体制的模式，所不同的是，由于中国期货市场仍处于发展初期，期货行业的自律管理和期货交易所的自我管理能力还比较薄弱，因而更多地依靠政府的行政管理和行政干预。

(1) 期货市场的政府监管。中国证券监督管理委员会(CSRS)(以下简称中国证监会)是我国政府最高的市场监管机构。中国期货市场清理整顿后，1999 年 6 月《期货交易管理暂行条例》颁布，中国证监会也出台了关于交易所、期货公司等四个配套管理办法，以中国证监会为中心的集中监管模式形成。中国证监会内设期货监管部，是对期货市场统一进行监督管理的职能部门，拥有广泛的监督权利，如制定规则权、审批权、调查权、检查权、处罚权、紧急情况处置权等。

(2) 期货行业的自律管理。期货的行业自律管理和政府的监督管理互相配合、互为补充，共同保证期货市场的正常运行。期货行业的自律可分为三个层次，即整个行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

业的自律、业内机构自律以及从业人员自身的自律。实行整个期货业的自律，首先应建立行业自律组织，使自律活动具有承载的实体。2000 年 12 月 29 日成立的中国期货业协会(China Futures Association)，是全国期货行业自律性、非盈利性的社会团体法人。中国期货业协会的设立，就是为了加强期货业之间的联系、协调、合作和自我约束，以推动期货市场的规范发展。

(3) 期货交易所的自我管理。期货交易所是进行期货交易的场所，是期货市场最基本的管理和执行机构。通过市场自律到依法监管建立期货市场的国家，在建立有关期货交易的法律、法规之前，期货交易所的自律管理维系着期货市场的生存。期货交易所对期货市场的管理是第一线的管理，期货交易能否实现其基本经济功能，在很大程度上取决于期货交易所自我管理能力的高低。期货交易所的自律管理是整个期货市场管理体系的基础和核心，对保障市场的竞争性、高效性和流动性起到极其重要的作用。

点石成金



如果投机家有50%的选择是正确的，那他就是很幸运了。假如他意识到自己的错误，并能及时止损的话，即使只有 30%～40%的选择是正确的，他也有机会给自己创造足够的财富。

[美国]伯纳德·巴伦奇



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

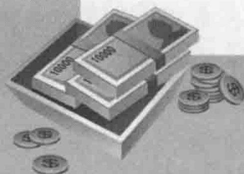
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四章

期货投资技巧

投资赚钱总被认为是很神秘的，但其实是有一些规律可循的，只要掌握了这些技巧和策略，就可以在金钱的海洋里游刃有余。在所有的期货交易者中，成功的不超过25%。然而有些人却在期货交易上累积了数以百万计的利润，为什么他们能如此不同呢？这些百万富豪所遵循的买卖规则，有些是每一位交易者都知道的，但有些却与一般人所思考的恰恰相反，这就需要了解和掌握期货的投资技巧。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 如何实现以小博大

以小博大是投资的代名词，以小博大就是抓住机会进行投资，以期获得几倍于投资的回报。如果说投机的目的是赚钱，那么，以小博大的目的是赚大钱，用小的投入，获取丰厚的收益，达到四两拨千斤的目的。

1. 期货交易具备以小博大的条件

期货市场每天都在演绎着传奇，多数人涉猎期货市场纯粹是出于赚钱的动机。因为期货交易是一条快速致富的途径，只需极少启动资金，就可能获取巨额利润。期货交易只需交纳 5%～10%的保证金就能完成数倍乃至数十倍的合约交易，这就意味着价格涨跌 5%～10%，投入资金就可能获得 100%的回报。这就为期货市场进行以小博大提供了可能性。将风险和收益同时放大了数倍。例如，某投机者判断 9 月份的大豆价格趋涨，于是买入 10 张合约(每张 10 吨)，价格为每吨 2500 元。买后上涨到每吨 2600 元，于是按该价格卖出 10 张合约。获利：(2600 元/吨−2500 元/吨)×10 吨/张×10 张=10 000 元(卖空投机则相反)，总资金不过 2.5 万元就有可能在短期盈利 1 万元，合约只需上涨 4%。而 2.5 万元如果买进一只股票的话，这只股票则需要上涨 40%才能赚到 1 万元，其难度可想而知。这就是期货的魅力所在，用少量的资金在短期内就能获利丰厚，在这一点上，股票无法与之相比。

保证金就像是一个支点，期货交易是通过保证金这一支点来撬动的，当保证金要求越低，那意味着撬动你财富的力量也就越小，离你成为富豪的路途也会越短，可能在一夜之间就能登上富豪榜，这就需要动用在期货市场中“以小博大”的神奇力量。

2. 以小博大的注意事项

以小博大不是万能钥匙，在放大利润的同时，也放大了风险。所以，在实施以小博大策略时就要注意风险的控制。期货交易，重要的不是对所交易的货品(如大豆、咖啡)的了解程度，而是对风险的控制水平。每笔交易所承担的风险绝不可高于总资产的 1%。把交易风险控制到最低点，是一件非常重要的事。

赔钱的交易是不是失败的交易，是不是就是有风险的交易？其实未必，这就需要考虑点和面的关系，从一个时点一次交易来看，这肯定是失败的，然而从一段时间多次交易来看，即使是赔钱的交易，也可能是成功的交易。比如说你做了一笔交易，成功与失败的比例是五十比五十，赌赢可以赚 2 美元，赌输将赔 1 美元。这样的交易，即使是赔钱，也算是一笔成功的交易，因为这种赌局的重点不在于你起初是否赔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：95821[illegible] 期货开户和行情下载请进http://www.7help.net

钱，而在于你是否能持续这样赌下去，只要能持久，你最后一定是赢家。

期货交易也一样，并不是在于你的资金有多大，而是在于你每一次交易盈利的可能性和盈利的多少，并不是说有几十亿美元的资金，就不可能会输！假如你有 10 亿美元，而你买了价值 20 亿美元的白银，那么你所承担的风险，其实与一个只有 1000 美元，而买了 20 万美元白银的交易并无二致。

从事交易时，可以自行决定所要承担的风险。你可以承担你全部资金 1%的风险或是 3%的风险，甚至 10%的风险，你首先要做到心中有数，而且不能随意突破这一界限。只要能够控制风险、追随市场大势，就会大大提高赚钱的概率。

下面是对控制风险的一些建议，以供参考。

1) 不能心血来潮

在期货市场上控制自己的情绪很重要。在期货交易中每天都可能会发生一些刺激的事情。面对那些突如其来的变化，不能心血来潮，不能盲目地冲动，必须学会控制自己的情绪，保持冷静，心平气和地处理。

2) 循序渐进

很多经验表明，从事期货投资，应该遵循从小开始、循序渐进的原则。从小单开始，逐步升级。首先，在入市之前，最好先进行模拟训练，锻炼一下自己的能力；接着，就是入市操作，先从小额买卖开始，一开头应该选择价格波幅不太大的商品入手；如果能在期货交易中游刃有余，能驾驭风险，才能进行风险较大的期货品种交易。

3) 果断与等待

所谓果断，就是走势明朗时要果断出手，看到机会就要把握机会，该出手时绝不手软。但如果市场不明朗，就要耐心等待机会。不明朗的市不入，是期货投资的重要原则。

4) 不能有赌徒心理

亏损的事实要承认，不能有赌徒心理，越亏越赌大。怎样才能做到少亏呢？第一是心理上要有“亏损是买卖结果的一部分”的观念，勇于接受失败，控制好自己的情绪；第二是要强制自己在第一时间下限价(止损)平仓单。

点石成金



期市中唯一可以确定的，就是不确定。

[美国]伯纳德•巴伦奇



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 如何实现以小博大

市场如战场，不可能存在永远的赢家，如果想要在商海中不亏是不可能，也是不现实的。期货市场也是一样，关键是如何用较小的亏损去搏击较大的利润的问题，这就是这里所提到的“以小博大”的操作策略，它远远超出了平常人们所谈的保证金的杠杆作用而取得“以小博大”的概念。

1) 心胸坦荡，眼光独到

以小博大的落脚点不在于小，而是要把眼光放在大上，即便是亏点小钱，也要心胸坦荡，赢得起也输得起，而不至于小肚鸡肠，目光短浅，斤斤计较。这样的胸怀才能赚大钱做大事业。有一种称之为“大智若愚”型的人，豁然大度，眼光远大，不计小利，在期市中往往能博到大的：相反，“大愚若智”型的人往往自作聪明，只能赢得蝇头小利，难以做成大事。

以小博大并不是每一个人都能做到，只有少数人能获得成功，付出了小，博到了大。其之所以能成功，最关键的一点是要有独到的眼光。独到的眼光表现在能看到别人看不到的，台湾著名企业家王永庆在谈到他如何成就成功的事业时曾说过两点，一是能看到别人看不到的，二是能容忍别人不能容忍的，这就是王永庆成功的秘诀，也是他能成就大事的主要原因。在期货交易中也是这样，要看到别人看不到的才能取得成功。

2) 品德是成全以小博大的关键

以小博大的期货交易过程，本身便是一个品德完善的过程。

技术、原则、品德三者是期货交易三角形，它们之间具有微妙的关系，在交易中往往被认为，技术解决的是“怎么做”的问题；原则解决的是万一做错“怎么办”的问题；而品德解决的是原则能否真正实行的问题。

所以，品德对期货交易成败起着关键性的作用，是解决问题的根本所在。一个交易员水平再高，预测市场的准确度亦不可能达到百分之百，怎么办？靠原则去弥补技术的不足。但一个交易员的原则制定得再完备，如果在交易中不严格执行，也形同虚设，毫无意义。这就需要用品德来约束。为什么会出现有些原则不能执行的情况呢？这便是品德的问题了。从事过期货交易实践的人都有一个共同的体验，那就是“纸上谈兵”与“真刀实枪”是两回事。不交易时看市场往往准确率较高，自我感觉良好，心态不错，为什么？因为输赢都与自己无关。而到真正交易的时刻，人性的弱点便暴露出来，往往表现出“赢得起输不起”。所以，克服人性的弱点，坚定自己的信念，练就自己高尚的品德就显得很重要了，否则就会赚小钱、赔大钱，最终导致失败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218688 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

3) 重战略更重战术

如果把期货交易看作一场战争的话，技术是战术，原则是战略，品德则是连接战术和战略的桥梁。

如果把技术看成水，原则便是容器，品德则是把水装在容器中，使之变无形为有形，从而循规蹈矩。

战略往往是原则性、指导性的东西，是需要遵守和重视的；而技术往往则是具体化的，更具有操作性和实用性。如果只重视战略就有可能陷入夸夸其谈，在期货的实战层面上，战术有时候显得更重要，因为期货市场不是一成不变的，要审时度势，根据具体情况随时进行调整。虽然重战略更重战术，但两者也要兼顾不能偏废。



点石成金

我从来不在我不懂的事情上投入大量的金钱。

[美国]彼得•林奇

【案例 4.1】 改变人生命运，从期货合约开始

关于期货以小博大的“艺术”，这里用敕瑞•海特的经历来加以说明。

在公元 1637 年，荷兰的郁金香曾经以 5500 银币的价格进行交易，后却惨跌到 20 银币，跌幅达 99%。1929 年空气压缩(Air Reduction)公司的股价从每股 233 美元的高位大跌到 31 美元的水准，跌幅高达 87%。这就是期货，当你在期海中翱翔时，时刻都会改变你一生的命运。敕瑞•海特又是怎么驾驭他的人生命运而变得赫赫有名呢?

敕瑞•海特已经是金融市场上赫赫有名的大师，然而他步入华尔街的路途就像摩西前往以色列一样坎坷曲折。海特初入社会时，谁都无法想象这个年轻小伙子日后竟然会在金融市场上扬名立万。

海特在大学念书的时候，选修了一位商学系教授的课程，开始对金融市场产生了兴趣。以不十分理想的成绩从大学毕业之后他开始工作，尽管他曾经从事各种工作，却没有一项能维持长久。最后，他以充当演员与编剧维持生活。他写过一部不曾拍成电影的剧本，但是电影公司选它作为备用剧本，因此这就成了他收入的稳定来源。

一天，海特在收音机里听到一名投资专家韩特述说自己如何以买卖原油期权而发财的经过。当天晚上，海特又在一个派对上结识披头士的经理伯恩•依普斯坦(Brain Epstein)，这两次遭遇最终引发海特进军金融市场的野心。海特当时心想：“这真是一个能够以小额投资创造财富的家伙(指披头士的经理)。”



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海特后来从依普斯坦那儿争取到几份填词的合约，赖以糊口。然而他对进军金融市场的意念却是有增无减。1968 年，海特终于决定涉足金融市场。由于对这个领域一窍不通，于是他决定从经纪人做起，几年后，他成为一名全职的期货经纪人。

经过十几年的磨炼，海特认为自己在市场上所学到的专业知识已经足以使其长期获利，于是他成立明德投资管理公司(Mint Investment Management Company)。海特知道自己的交易理念必须经过严格的科学测试，于是他邀请统计学博士彼德•马修(Poter Matthews)入伙，并且在一年后，聘请曾经任职一家国防电子公司的计算机程式专家麦可•狄尔曼(Michael Delman)到其公司负责有关计算机方面的工作。在马修与狄尔曼的协助下，海特的交易理念终于获得统计与数学上的证实。而海特也一再强调，明德投资管理公司能够获得成功，马修与狄尔曼两人功不可没。

经过多年交易经验的累积，海特总结出市场的运作其实并没有效率这一观点。他发现，所有认为市场运作具有效率的人，都无法赚大钱。要想从期货交易中赚钱，不要随大流，不要认为市场是有效率的。要有自己的判断，这样才能在期货市场的交易游戏中取得不同一般的成绩。

(资料来源：http://www.docin.com/p-928372675.htm，有删改)

第二节　如何实现套期保值

套期保值是期货市场产生的原动力。无论是农产品期货市场，还是金属、能源期货市场，其产生都是源于生产经营过程中面临现货价格剧烈波动而带来风险时自发形成的买卖远期合同的交易行为。这种远期合约买卖的交易机制经过不断完善，例如将合约标准化、引入对冲机制、建立保证金制度等，从而形成现代意义的期货交易。企业通过期货市场为生产经营买了保险，保证了生产经营活动的可持续发展。可以说，没有套期保值，期货市场也就不是期货市场了。

1. 套期保值的概念

套期保值是指贸易商、批发商、生产商或大宗商品需求者等实物经营者把期货市场当作转移价格风险的场所，利用期货合约作为将来在现货市场上买卖商品的临时替代物，对其现在买进准备以后售出商品或对将来需要买进商品的价格进行保险的交易活动。

套期保值者转移出去的风险则由每天在期货市场上进行大量交易的投机商承担，但这并不意味着套期保值者就总是处于有利地位，而投机商则总是处于不利地位。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 更多开户和书籍下载请进http://www.7help.net

是由套期保值的本质决定的。套期保值的本质是将实物市场的价格波动风险转移到期货市场，即套期保值者是在实物市场和期货市场两个市场做完全相反的买、卖交易，从而实现盈亏的抵消。套期保值的结果，有的是以期货市场交易的盈利来弥补实物市场的亏损，有的则是以实物市场的额外收益来抵消期货市场的亏损。

套期保值的具体做法是，在现货市场和期货市场对同一种类的商品同时进行数量相等但方向相反的买卖活动，即在买进或卖出实货的同时，在期货市场上卖出或买进同等数量的期货，经过一段时间，当价格变动使现货买卖出现盈亏时，可由期货交易上的亏盈得到抵消或弥补。从而在"现货"与"期货"之间、近期和远期之间建立一种对冲机制，以使价格风险降到最低限度。

一般套期保值者都愿意接受某类风险而规避另一些风险。例如，一个法国石油公司决定不进行石油期货交易，因为它们的股东在投资该公司时已决定接受与石油相关的风险，但是它可能购买欧元期货来规避由于美元汇率波动对以欧元标价的利润的影响。

2. 套期保值的逻辑原理

套期之所以能够保值，是因为期货市场上存在以下基本原理。

(1) 同一种特定商品的期货和现货的主要差异在于交货日期前后不一，而它们的价格，则受相同的经济因素和非经济因素影响和制约。期货合约到期必须进行实货交割的规定性，使现货价格与期货价格还具有趋合性，即当期货合约临近到期日时，两者价格的差异接近零，否则就还会有套利的机会，因而，在到期日前，期货和现货价格具有高度的相关性。在相关的两个市场中反向操作，必然有相互冲销的效果。

(2) 期货交易的交割制度，保证了现货市场与期货市场价格随期货到期日的临近，两者趋向一致。期货交易规定期货到期时，必须进行实物交割。到交割时，如果期货价格和现货价格不同，例如期货价格高于现货价格，就会出现套利机会。套利者买入现货，卖出期货，把低价买入的现货在期货市场上高价抛出，获取无风险利润。这种套利交易最终使期货价格和现货价格趋于一致。

正是上述经济原理的作用，通过套期保值可以为商品生产经营者降低价格风险，保障生产、加工、经营活动的稳定进行。

点石成金



我的忠告就是绝不赔钱，做自己熟悉的事，等到发现大好机会才投钱下去。

[美国]吉姆•罗杰斯



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 套期保值操作的准备

套期保值操作绝不是简单的未来需要现货就立即在期货市场的远期合约上买入，也不是一买现货就马上在期货市场上做相应的卖出交易，所以，套期保值是基于市场分析，在制订缜密计划的基础上的一种投资策略，具有很强的技巧性。

1) 分析市场

套期保值操作绝不是简单地在期货市场的远期合约买卖。套期保值是否成功在很大程度上取决于对市场形势的把握。通过分析研究市场，我们才能评估市场目前处于何种状况，是上升趋势还是下跌趋势，或者是平衡市，由此我们才能制定相应的套保策略，是买入还是卖出，或者暂时不需要入市等。

分析市场并不意味着投机，区分套保与投机的关键是持有的期货量是否有相对应的现货存在或需求。分析市场后，若认定处于上升趋势，则考虑计划做买入套保；若认定处于下跌趋势，则考虑计划做卖出套保；若认为是平衡市，则没有必要入市做套保交易。

期货保值量要低于或者等于现货采购量。例如，我们计划在未来某一时期需要一定数量的现货，经过分析认为将来价格上涨的可能性大，则可以在期货市场先买入部分或者相当数量的期货，其后，当订购了一批现货后，就必须同时减持相应的期货量，始终保持期货量不要超过现货需求量，只有这样我们才能避免出现将套保操作转化为投机操作。套保转化为投机是所有套保业务的大忌，企业切忌这种现象的出现，历史上很多案例已告诉我们这样做的危害是毁灭性的。

套保操作应重点关注价格运行的趋势，而不必过分关注每天的价格波动。因为对套保来说，我们担心的是市场价格运行的方向对我们不利，而不是每天的价格波动，我们的目标是要在价格上优于同行业的竞争者。市场价格每天都在上下波动，若我们过分关注这种日内波动，将给贯彻执行套保计划带来主观上的人为障碍。

参与期货市场的套期保值一般分为买入套期保值和卖出套期保值，下面分别分析这两种常用的套期保值方式的运用方法及其效果。

2) 制订计划

套期保值的目的是为了规避现货价格的风险。但是，一旦进入期货市场，就必须接受期货市场的一系列规定，接受期货交易自身可能带来的风险。因此，对投资者而言，全面估量可能存在的风险，制订出一套适合自己的套期保值计划不仅是重要的，而且也是必要的。没有计划的套期保值，就像盖房子没有蓝图一样，付出惨痛的代价在所难免。

套期保值计划的内容主要涉及保值工具、保值数量、保值时间、保值价格四项。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

其中，保值工具是确定利用哪个交易所、哪个品种、哪种方式，甚至是哪个合约来进行。

保值数量是确定保值交易的头寸数量及分布数量。

保值时间是保值头寸持有的时间跨度。

保值价格是保值头寸的建仓价格。

套期保值计划必须具有可行性和一定的灵活性。比如，超出资金允许或一旦发生交割而无力实现的方案都是不行的；当交易量比较大时不考虑市场的流动性也是不合理的。灵活性主要体现在建仓的时机和价格及平仓的时机和价格上，一般可以规定一个区间及幅度，以便于操作人员根据市场实际情况进行操作。

完整的套期保值方案还应该包括方案的风险评估，制定不同情景出现后相应的对策，包括危机处理方法。

4. 套期保值的操作策略

1) 操作策略一：买入套期保值的操作策略

买入套期保值是指交易者先在期货市场买入与其将在现货市场上买入的现货商品数量相等、交割日期相同或者相近的该商品期货合约，即预先在期货市场上持有多头头寸，以便将来在现货市场买进现货时不致因价格上涨而给自己造成经济损失的一种套期保值方式。这种用期货市场的盈利对冲现货市场亏损的做法，可以将远期价格固定在预计的水平上。买入套期保值是需要现货商品而又担心价格上涨的客户常用的保值方法。

例如，某小麦加工厂 5 月份计划两个月后购进 100 吨大豆，当时的现货价为每吨 1560 元，5 月份期货价为每吨 1600 元。该厂担心价格上涨，于是买入 100 吨小麦期货。到了 5 月份，现货价上涨至每吨 50 元，而期货价为每吨 1650 元。该厂买入现货，每吨亏损 30 元；同时卖出期货，每吨盈利 50 元。两个市场的盈亏相抵，有效地锁定了成本。

买入套期保值适用对象：准备在将来某一时间内必须购进某种商品时价格仍能维持在目前认可水平的生产经营者。采用买入套期的保值者都是担心当实际买入现货时价格上涨。买入套期保值一般可运用在如下一些领域.

(1) 加工制造企业为了防止日后购进原料时出现价格上涨的情



投资的成功是建立在已有的知识和经验基础上的！

[美国]罗伊•纽伯格



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况。例如，铝型材料厂担心日后购进铝锭时价格上涨，用铜企业担心日后电解铜的价格上涨，饲料厂担心玉米、豆粕的价格上涨等。

(2) 供货方已经跟需求方签订好现货供货合同，在将来某个时间交货，但供货方此时尚未购进货源，担心日后购进货源时价格上涨。例如，有一进出口公司5月底跟外商签订了8月底给外商提供3000吨优质小麦的合同，价格为1200元/吨，5月底小麦的现货价格为1120元/吨，预计将有80元/吨的利润。但由于货款或库存方面的原因，跟外商签订合同时，尚未购进小麦，因为担心8月初到现货市场购进小麦时，小麦价格上涨，造成利润减少或亏损，而预先在期货市场买进一笔相同数量的合约。

(3) 需求方认为目前现货市场的价格很合适，但由于目前资金不足或者仓库已满等原因，不能立即买进现货。由于担心日后购进时价格上涨，稳妥的办法是进行买期保值。

【案例 4.2】 棕榈油套期保值

小包装油脂企业决定后期要采购棕榈油，企业最担心后期棕榈油价格会出现大幅度上涨。企业要想规避后期因价格上涨带来的风险的话，则可以通过期货市场买入棕榈油期货进行保值，这样一方面可以节约企业资金，另一方面可以锁定企业的原料采购成本。

例如，某企业在2月份考虑到国内当前市场棕榈油的库存偏小，棕榈油进口成本逐步抬高，且随着后期气温逐渐升高，棕榈油的需求会出现明显的增加，届时棕榈油价格极有可能出现大幅度上涨，于是该企业决定在4月份买入10 000吨的棕榈油现货，但企业的流动资金又显得有点紧缺，一时拿不出这么大笔的资金。该公司高层了解到期货市场可以做远期，并且还是保证金交易，有利于企业资金的流动且完全符合企业的利益，便考虑在棕榈油期货市场进行保值。

2月15日在大连商品交易所买入棕榈油期货5月份合约进行保值，共计买入棕榈油5月份合约1000手，成交均价为6050元/吨，现货价格为6000元/吨，期货价格呈现远期升水。

随着气温的升高和节后油脂需求的增加，棕榈油价格期货和现货价格都出现了明显上涨，且期货由于资金买入的推动，期货市场的涨幅大于现货市场的涨幅。到了4月15日，该企业选择在期货盘面卖出1000手5月份棕榈油期货合约平仓，期货成交均价为6500元/吨；同时向贸易商购买10 000吨棕榈油现货，现货成交价格为6420元/吨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过以上案例我们可以看出：

(1) 该企业在期货市场进行的是先买后卖的买入套期保值操作。

(2) 在正向市场中，商品现货价格与商品在期货市场的期货价格之差从-50 元转为-80 元，作为企业的买入套期保值操作，由于期货盈利大于现货亏损，保值者得到了完全的保护，并且还获得了(450-420)=30 万元额外的收益。

(3) 油脂企业通过在期货市场上买入套期保值，用期货市场的 450 万元盈利弥补了现货市场 320 万元的亏损。如果该企业不在期货市场做套期保值，当现货价格下跌时，虽然可以使企业采购价格降低，但是一旦价格上涨，该企业将蒙受较大的损失。

(资料来源：http://www.fxqq8.cn，有删改)

2) 操作策略二：卖出套期保值的操作策略

卖出套期保值是指交易者先在期货市场卖出与其将在现货市场上卖出的现货商品数量相等、交割日期相同或者相近的该商品期货合约，即预先在期货市场上持有空头头寸，以便将来在现货市场卖出现货时不致因价格下跌而给自己造成经济损失的一种套期保值方式。这种用期货市场的盈利对冲现货市场亏损的做法，可以将远期价格固定在预计的水平上。卖出套期保值主要适用于拥有商品的生产商或贸易商。

卖出套期保值的适用对象：准备在未来某一时间内在现货市场上售出实物商品的生产经营者。为了日后在现货市场售出实际商品时所得到的价格仍能维持在当前适合的价格水平上，他们最大的担心就是当实际在现货市场上卖出现货商品时价格下跌，为此应当采取卖期保值方式来保护其日后售出实物的收益。具体来说，卖期保值主要用在下面几种情况中。

(1) 直接生产商品期货实物的生产企业(如农场、工厂等)，由于手头有库存产品尚未销售或即将生产、收获某种商品期货实物，担心日后出售时价格下跌。

(2) 储运商、贸易商手头有库存现货尚未出售或储运商、贸易商已经签订将来以特定价格买进某一商品但尚未转售出去，担心日后出售时价格下跌。

点石成金



期货市场是有经验的人获得更多金钱，有金钱的人获得更多经验的地方！

[美国]朱尔



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 加工制造企业担心库存原料价格下跌。

【案例 4.3】 卖出套期保值

同样以棕榈油交易为例。棕榈油在国内完全是依赖进口的植物油品种，因此，国内棕榈油的消费完全依赖于贸易商进口棕榈油到国内销售。国内贸易商在采购棕榈油的时候，就面临着很大的不确定性。企业要想规避后期因价格下跌带来的风险的话，在国内棕榈油期货推出之后，国内贸易商就可选择在国内卖出相应的棕榈油期货合约进行卖出保值。

例如，10 月 10 日，国内某棕榈油贸易商，在国内棕榈油现货价格为 8270 元/吨的时候与马来西亚的棕榈油供货商签定了 10 000 吨 11 月船期的棕榈油订货合同，棕榈油 CNF 价格为 877 美元，按照当日的汇率及关税可以计算出当日的棕榈油进口成本价在 8223 元/吨，按照计算可以从此次进口中获得 47 元/吨的利润。由于从订货到装船运输再到国内港口的时间预计还要 35 天左右，如果价格下跌就会对进口利润带来很大的影响。于是，该贸易商于 10 月 10 日在国内棕榈油期货市场卖出 12 月棕榈油合约 1000 手进行保值，成交均价为 8300 元/吨。到 11 月 15 日，进口棕榈油到港卸货完备，该贸易商卖掉 10 000 吨棕榈油现货，价格为 7940 元/吨；同时在期货市场上买入 1000 手 12 月棕榈油合约进行平仓，成交均价为 7900 元/吨。

通过以上案例我们可以看出：

该套期保值操作过程中，商品现货价格与商品在期货市场的期货价格之差从 10 月 10 日的-30 元/吨转换为 11 月 15 日的 40 元/吨，卖方套期保值操作结果是盈利大于亏损，保值者得到了完全的保护。

通过此次保值，该贸易商规避了棕榈油市场下跌的风险，保住了该贸易商的 47 元/吨的进口利润并从期货市场额外获得了 70 万元盈利。虽然，通过期货市场的套期保值操作对现货市场的保护程度取决于基差的变化情况，但需要强调的是，卖出套期保值的关键在于销售利润的锁定。这是一种平稳的运作。企业在计算完生产成本与交易成本之后，可以完全通过期货市场的套期保值操作决定自己未来的销售利润，其根本目的不在于要额外赚多少钱，而在于在价格下跌中实现自我保护。如果企业没有参与套期保值操作，一旦现货价格走低，就必须承担由此造成的损失。因此，卖出套期保值规避了现货价格变动的风险，锁定了未来的销售利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户相关资讯请登陆 http://www.7help.net

5. 套期保值的注意事项

套期保值的目的是对冲现货价格风险。为了实现这一目的，就必须注意下列四项操作原则：交易方向相反原则、商品种类相同原则、数量相等或相近原则以及月份相同或相近原则。套期保值交易的四大操作原则是任何套期保值交易都必须同时兼顾的，忽略其中任何一个都有可能影响套期保值交易的效果。

1) 交易方向相反原则

由于期货价格与现货价格具有正相关关系，对冲的前提自然是期货买卖的方向与现货方向是相反的。比如，在现货上现在有货或将来有货，担心未来价格下跌而受损，要对冲价格下跌风险就必须在期货市场中卖出。这显示为现货上的多头，期货上的空头。又如，手中目前无货或将来要交货，担心到需要买时价格上涨，要对冲价格上涨风险就必须在期货市场中买进。这显示为现货上的空头，期货上的多头。

如果违反了交易方向相反原则，所做的期货交易就不能称作套期保值交易了。因为这样做不仅达不到对冲价格风险的目的，反而增加了价格风险，其结果是要么同时在两个市场上亏损，要么同时在两个市场上盈利。比如，在现货市场上有货或将来有货，如果他同时在期货市场也做买方，那么，在价格上涨的情况下，他在两个市场上都会出现盈利；在价格下跌的情况下，在两个市场上都会出现亏损。

2) 商品种类相同原则

商品种类相同原则是指在做套期保值交易时，所选择的期货品种应该和需要对冲风险的现货商品相同。只有相同的商品，期货价格和现货价格之间才会形成较强的正相关关系，才能在价格走势上保持大致相同的趋势，否则，所做的套期保值交易就难以达到规避价格风险的目的。如果期货市场上没有相同的品种，则应该选择那些在价格走势上大致相同的同类商品。比如，对航空公司来说，在期货市场上不存在航空煤油这一品种，但由于航空煤油、燃料油、汽油都是汽油的同源性产品，彼此之间的价格有着很高的正相关关系，因此，采取已经开设的原油期货、燃料油期货对航空煤油进行套期保值是完全有效的，国外航空公司通常也是这样做的。

点石成金



没有“尽善尽美”的战略决策。人们总要付出代价。对相互矛盾的目标、相互矛盾的观点及相互矛盾的重点，人们总要进行平衡。最佳的战略决策只能是近似合理的，而且总是带有风险的。

[美国]德鲁克



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3) 数量相等或相近原则

数量相等或相近原则是指在做套期保值交易时，在期货市场上买卖的数量应该与交易者需要对冲的商品数量基本相等。既然套期保值交易的目的是对冲现货风险，那么就应该是现货上有多少风险头寸就在期货上对冲多少。对冲的数量太少，必定有部分现货头寸风险依旧；对冲数量过多，多余的头寸就成了投机头寸。

4) 月份相同或相近原则

月份相同或相近原则是指在做套期保值交易时，所选用的期货合约的交割月份最好与交易者将来在现货市场上实际买进或卖出的时间相同或相近。

选用相同或相近时间的期货合约，一是可以使期货合约覆盖的时间与现货暴露的风险时间一致；二是随着期货合约交割期的到来，期货和现货之间的价格差会缩小。这两条都有利于增强套期保值的效果。

比如，某企业每月需采购使用 2000 吨燃料油。年初时，燃料油现货市场价在每吨 1800 元左右，该企业认可此价格，并决定在期货市场进行买入套期保值。在选择合约月份时，最好是一年内每个月份的合约都买进 200 手(每手 10 吨)。每个合约都在到期前实施平仓，同时在现货市场上进行采购。

第三节　基差交易的策略

基差概念的引入为套期保值提供了新的分析工具，基差交易是进口商经常采取的定价和套期保值策略，是一种重要的投资手段。对所有投资者来说，基差都是影响他们对价格趋势判断和交易效果评估的核心要素。

1. 基差与基差交易

1) 什么是基差

基差是指某一特定商品在某一特定时间和地点的现货价格与该商品在期货市场的期货价格之差，即：基差=现货价格-期货价格。例如，假设 9 月 28 日黑龙江省的一个大豆产地现货价格是 1810 元/吨，当日的下年度 3 月份大连商品交易所大豆期货合约价格是 1977 元/吨，则基差是-167 元/吨。又如，9 月 28 日上海地区的油脂厂买进大豆，当地的现货价格是 2080 元/吨，那么基差为+103 元/吨。

由此可知，基差可以是正数也可以是负数，这主要取决于现货价格是高于还是低于期货价格。现货价格高于期货价格，则基差为正数，又称为远期贴水或现货升水；现货价格低于期货价格，则基差为负数，又称为远期升水或现货贴水。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

基差有可能变大，也有可能缩小，但最终会由于现货价格和期货价格的趋同性而在交割月趋于零。不过请注意，一般讲到的基差增大或缩小指的是绝对值的增大或缩小，与基差的正负无关。

基差包含两个成分，即分隔现货与期货市场间的“时”与“空”两个因素。因此，基差包含着两个市场之间的运输成本和持有成本。前者反映着现货与期货市场间的空间因素，这也正是在同一时间里，两个不同地点的基差不同的基本原因；后者反映着两个市场间的时间因素，即两个不同交割月份的持有成本，它又包括储藏费、利息、保险费和损耗费等，其中利率变动对持有成本的影响很大。

由此可知，各地区的基差随运输费用不同而不同。但就同一市场而言，不同时期的基差理论上应充分反映着持有成本，即持有成本的那部分基差是随着时间而变动的，离期货合约到期的时间越长，持有成本就越大，而当非常接近合约的到期日时，就某地的现货价格与期货价格而言几乎相等，而农产品、矿产品等的基差将缩小成仅仅反映运输成本。

2) 什么是基差交易

基差交易是进口商经常采取的定价和套期保值策略，它是指进口商用期货市场价格来固定现货交易价格，从而将转售价格波动风险转移出去的一种套期保值策略。用这种方法，进口商在与出口商谈判时，可以暂时不确定固定价格，而是按交易所的期货价格固定基差，由进口商在装运前选择期货价格来定价。一旦进口商选择了某日的期货价格，则他同时会在期货交易所建立空头交易部分。等到转售货物时，进口商再以等于或大于买入现货的基差价格出售货物，并在期货交易所以多头平仓。这样，无论期货价格如何变化，进口商都不会在现货交易中受到任何损失，而且如果卖出现货的基差大于买入现货的基差，进口商还会取得基差交易的盈利。

基差交易的实质，是套期保值者通过基差交易，将套期保值者面临的基差风险通过协议基差的方式转移给现货交易中的对手。套期保值者通过基差交易可以达到完全的盈利或保值的目的。当投资者希望利用基差实现套期保值利润最大化时，套期保值被看成是基差投机，即期望通过对基差的高卖低买，获得无风险收益。这时，交易的核心不在于能否消除价格风险，而在于能否通过寻找基差方面的变化或预期基差的变化来谋取利润，或者说通过发现期货市场

点石成金



心平才能气和，气和才能人顺，人顺才能做事。我觉得要心平，就是把欲望控制在一个自己能够驾驭的领域内。

[中国]冯仑



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与现货市场之间的价格变动来寻找套期保值的机会。此时的套期保值者只有在他认为有获利机会时，才会去进行套期保值。

3) 什么是正、反向市场

基差可以用来表示市场所处的状态。如果现货价格低于期货价格，则基差为负值，这种市场状态被称为“正向市场”或“正常市场”。

如果现货价格高于期货价格，则基差为正，这种市场状态被称为“反向市场”或“现货溢价”。

2. 如何从基差中把握机会

基差是衡量期货价格与现货价格之间关系的重要指标。基差是套期保值成功与否的基础。套期保值的效果主要是由基差的变化决定。基差对于期货与现货之间的套利交易十分重要。

期货保值功能的实现基于同种商品的期货价格和现货价格因受相同的经济因素的影响和制约，在多数情况下具有同升同降的规律。生产经营者可以在现货市场和期货市场上反向操作，利用一个市场的盈利来弥补另一个市场的亏损，在两个市场之间建立一种“相互抵制”机制，从而达到转移价格风险的目的。从理论上讲，如果在进行套期保值之初和结束时，基差没有发生变化，交易者在这两个市场上盈亏相反且数量相等，可完全实现规避价格风险的目的。

从实践中来看，基差常常会受各种因素的影响而发生变化，不过由于基差的变动比期货价格和现货价格相对稳定一些，这就为套期保值交易创造了十分有利的条件。基差的变化主要受制于持仓费，一般比观察现货价格或期货价格的变化情况要方便一些。基差的变化一般是由现货价格与期货价格的变动幅度不一致所引起的，有时甚至是由现货价格与期货价格的变动方向不一致所引起的。所以，只要套期保值者随时观察基差的变化，并选择有利的时机完成交易，就会取得较好的保值效果，甚至获得额外收益。

基差对于投机交易，尤其是期货、现货套利交易都很重要。

在期货价格高于现货价格的正向市场上，如果在期货合约成交后，期货价格和现货价格同时上升，并一直持续到交割月份，基差始终大于持仓费，就会出现无风险的套利机会，促使套利者在卖出期货合约的同时买入现货并持有到期货交割月，办理实物交割。反之，如果期货价格与现货价格同时下跌，并持续到交割月份，且基差始终小于持仓费，套利者就会采取与上述相反的无风险套利交易。

在期货价格低于现货价格的反向市场上，套利者也可利用期货价格与现货价格的价差进行套利交易，这样有助于矫正基差与持仓费之间的相对关系，对维持期货价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

与现货价格之间的同步关系，保持市场稳定，具有积极的作用。

3. 在基差中实现套期保值的策略

在商品价格运动过程中，基差在不断变动。如果套期保值者能利用好基差，不仅可以取得较好的保值效果，而且还可以通过套期保值交易获得额外的盈余；反之，则套期保值的效果会受到影响，套期保值者会蒙受一部分损失。一般而言，基差风险小于现价风险，这样套期保值者在期货市场上进行反方向的某种操作，则期市资产与现市资产呈一定的负相关关系，从而该资产组合能获得令其满意的风险与收益组合。因此，套期保值者除了可以选择性地做套期保值之外，买卖期货合同的数量也不一定要与现货交易的数量一致，他们可以根据自己的目的和现货市场及期货市场价格的相关性随时调整和改变期货交易的数量，以选择一个最佳套期保值的比率。

1) 基差不变与套期保值效果

(1) 基差不变与卖出套期保值。例如，7 月份大豆的现货价格为每吨 2010 元，某农场对该价格比较满意，但是大豆 9 月份才能收获出售，因此，该单位担心到时现货价格可能下跌，从而减少收益。为了避免将来价格下跌带来的风险，该农场决定在大连商品交易所进行大豆期货套期保值交易。当时与后来的期货、现货交易情况如表 4-1 所示。

表 4-1 基差不变与卖出套期保值实例

项 目	现货市场	期货市场	基 差
7 月份	大豆价格 2010 元/吨	卖出 10 手 9 月份大豆合约，价格 2050 元/吨	-40 元/吨
9 月份	卖出 100 吨大豆，价格 1980 元/吨	买入 10 手 9 月份大豆合约，价格 2020 元/吨	-40 元/吨
套保结果	亏损 30 元/吨	盈利 30 元/吨	
	净获利 100×30-100×30=0		

注：1 手=10 吨。

(2) 基差不变与买入套期保值。例如，7 月份某电线电缆加工厂预计 11 月份需要 100 吨阴极铜做原料。当时铜的现货价为每吨 15 000 元，加工厂对该价格比较满意。根据预测，11 月份铜价可能上涨，该厂为了避免将来原材料成本上升的风险，决定在上海期货交易所进行铜期货交易。当时与后来的期货、现货交易情况如表 4-2



最大的教训就是不懂千万别装懂，装懂以后被人点醒了赶紧改正，改正了以后就要付诸实施，别再犯同样错误。

[中国]冯仑



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所示。

表 4-2　基差不变与买入套期保值实例

项　目	现货市场	期货市场	基　差
7 月份	铜价 15 000 元/吨	买入 20 手 11 月份铜合约，价格 15 500 元/吨	-500 元/吨
11 月份	买入 100 吨铜，价格 16 500 元/吨	卖出 20 手 11 月份铜合约，价格 17 000 元/吨	-500 元/吨
套保结果	亏损 1500 元/吨	盈利 1500 元/吨	
	净获利 100×1500−100×1500=0		

注：1 手=5 吨。

2) 基差缩小与套期保值效果

(1) 基差缩小与卖出套期保值(正向市场)。例如，3 月 1 日小麦的现货价格为每吨 1400 元，某经销商对该价格比较满意，愿意过一段时间以该价格卖出 1000 吨现货小麦。为了避免现货价格下跌而减少收益，决定在郑州商品交易所进行小麦期货套期保值交易。此时，小麦 5 月份期货合约的价格为每吨 1440 元，基差 40 元/吨，该经销商于是在期货市场上卖出 100 手 5 月份小麦合约。当时与后来的期货、现货交易情况如表 4-3 所示。

在该例中，现货价格和期货价格均下降，但现货价格的下降幅度小于期货价格的下降幅度，基差缩小，从而使得经销商在现货市场上因价格下跌卖出现货蒙受的损失小于在期货市场上价格下跌买入期货合约的获利，盈亏相抵后净盈利 10 000 元。

表 4-3　基差缩小与卖出套期保值实例

项　目	现货市场	期货市场	基　差
3 月 1 日	小麦价格 1400 元/吨	卖出 100 手 5 月份小麦合约，价格 1440 元/吨	-40 元/吨
4 月 1 日	卖出 1000 吨小麦，价格 1370 元/吨	买入 100 手 5 月份小麦合约，价格 1400 元/吨	-30 元/吨
套保结果	亏损 30 元/吨	盈利 40 元/吨	缩小 10 元/吨
	净获利 1000×40−1000×30=10000		

注：1 手=10 吨。

如果现货价格和期货价格不降反升，经销商在现货市场获利，在期货市场损失。但是再要基差缩小，现货市场的盈利不仅能弥补期货市场的全部损失，而且仍有净盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218083 期货开户 期货下载 http://www.7help.net

可见，在正向市场上进行卖出套期保值交易时，只要基差缩小，无论现货价格和期货价格是上升还是下降，均可使卖出套期保值者得到完全的保护，而且出现净盈利。

(2) 基差缩小与买入套期保值(反向市场)。例如，7 月 1 日铝的现货价格为每吨 15 800 元，某加工商对该价格比较满意，愿意过一段时间以该价格买入 100 吨现货铝。为了避免将来现货价格上升而提高原材料成本，决定在上海期货交易所进行铝期货交易。而此时铝 9 月份期货合约的价格为每吨 15 400 元，基差 400 元/吨，该加工商于是在期货市场买入 20 手 9 月份铝合约。当时与后来的期货、现货交易情况如表 4-4 所示。

在该例中，现货价格和期货价格均上升，但现货价格的上升幅度小于期货价格的上升幅度，基差缩小，从而使得加工商在现货市场上因价格上升幅度，基差缩小，从而使得加工商在现货市场上因价格上升买入现货蒙受的损失小于在期货市场上因价格上升卖出期货合约的获利，盈亏相抵仍盈利 10 000 元。

表 4-4 基差缩小与买入套期保值实例

项 目	现货市场	期货市场	基 差
7 月 1 日	铝价格 15 800 元/吨	买入 20 手 9 月份铝合约，价格 15 400 元/吨	400 元/吨
8 月 1 日	买入 100 吨铝；价格 16 000 元/吨	买入 20 手 9 月份铝合约，价格 15 700 元/吨	300 元/吨
套保结果	亏损 200 元/吨	盈利 300 元/吨	缩小 100 元/吨
	净获利 100×300−100×200=10 000		

注：1 手=5 吨。

反之，如果现货市场和期货市场的价格不是上升而是下降，加工商在现货市场获利，在期货市场损失。但是只要基差缩小，现货市场的盈利不仅能弥补期货市场的全部损失，而且会有净盈利。

若套期保值者买入合约后持有更长的时间，现货价格和期货价格会逐渐趋向一致，导致基差更小，这样便可获得更大的净盈利。可见，在反向市场上进行买入套期保值交易时，只要基差缩小，保值者就可以得到完全保护，并获得额外盈利，而且，持有多头头寸的时间越长，买入套期保值的效果越好。

点石成金



拍脑袋决策，拍胸脯投钱，结果多半是拍屁股滚蛋。

[中国]郭梓林



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3) 基差变大与套期保值效果

(1) 基差变大与卖出套期保值(正向市场)。在正向市场上，基差是由持仓费决定的。随着期货合约交割月的日益临近，持仓费逐步递减，期货价格和现货价格逐步接近，最终一致。如果基差扩大，也只能是暂时的、短期的。在短期中，由于种种原因，持仓费很可能没有完全反应在期货合约价格中，造成期货价格对现货价格的升水额小于持仓费。但这种情况不可能长久，经过市场机制的调整，升水额就会扩大，以包括全部持仓费。

例如，7 月 1 日大豆的现货价格为每吨 2310 元，某经销商对该价格比较满意，愿意过一段时间以该价格卖出 100 吨现货大豆。为了避免现货价格下跌而减少收益，决定在大连商品交易所进行大豆期货交易。而此时 9 月份大豆期货合约的价格为每吨 2340 元，基差 30 元/吨(此处是指绝对值，实际基差为 2310−2340=−30)，月持仓费 20 元/吨，7 月初到 9 月底的持仓费为 60 元/吨，基差小于持仓费，该经销商于是在期货市场上卖出 10 手 9 月份大豆合约。8 月 1 日，他在现货市场上以每吨 2280 元的价格卖出大豆 100 吨，同时在期货市场上以每吨 2320 元买入 10 手 9 月份大豆合约，来对冲 7 月 1 日建立的空头头寸。从基差的角度看，基差从 7 月 1 日的 30 元/吨扩大到 8 月 1 日的 40 元/吨。交易情况如表 4-5 所示。

表 4-5　基差变大与卖出套期保值实例(正向市场)

项　目	现货市场	期货市场	基　差
7 月 1 日	大豆价格 2310 元/吨	卖出 10 手 9 月份大豆合约，价格 2340 元/吨	−30 元/吨
8 月 1 日	卖出 100 吨大豆，价格 2280 元/吨	买入 10 手 9 月份大豆合约，价格 2320 元/吨	−40 元/吨
套保结果	亏损 30 元/吨	盈利 20 元/吨	扩大 10 元/吨
	净损失 100×30−100×20=1000		

注：1 手=10 吨。

反之，如果现货市场和期货市场的价格不是下降而是上升，只要基差扩大，现货市场的盈利只能弥补期货市场的部分损失，结果仍是损失。所以，无论在正向市场价格上升还是下降，保值者都只能得到部分保护，获利只能弥补价格变动造成的部分损失。在正向市场上，基差扩大只是暂时的现象。从长期来看，随着交割月份的来临，基差最终会缩小，直到消失。因此，只要能够将空头头寸保持较长时间，一旦基差缩小即可获得完全保护。

(2) 基差变大与买入套期保值(反向市场)。例如，7 月 1 日大豆的现货价格为每吨 2040 元，某加工商对该价格比较满意，希望能以此价格在 3 个月后买进 100 吨现货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218080 期货开户 http://www.7help.net

大豆。为了避免将来现货价格上升而提高原材料的成本，决定在大连商品交易所进行大豆期货交易。此时，9 月份大豆期货合约的价格为每吨 2010 元，基差 30 元/吨，该加工商于是在期货市场上以该价格买入大豆 100 吨。8 月 1 日，该加工商在现货市场以每吨 2080 元的价格买入大豆 100 吨，同时在期货市场上以每吨 2040 元卖出 10 手 9 月份大豆合约，来对冲 7 月 1 日建立的多头头寸。此时基差已经扩大，交易情况如表 4-6 所示。

表 4-6 基差变大与买入套期保值实例(反向市场)

项 目	现货市场	期货市场	基 差
7 月 1 日	大豆价格 2040 元/吨	买入 10 手 9 月份大豆合约，价格 2010 元/吨	30 元/吨
8 月 1 日	卖出 100 吨大豆，价格 2080 元/吨	卖出 10 手 9 月份大豆合约，价格 2040 元/吨	40 元/吨
套保结果	亏损 40 元/吨	盈利 30 元/吨	扩大 10 元/吨
	净损失 100×40−100×30=1000		

注：1 手=10 吨。

在该示例中，现货价格和期货价格均上升，但现货价格的上升幅度大于期货价格的上升幅度，基差扩大，从而使得加工商在现货市场上因价格上升买入现货蒙受的损失大于期货市场上因价格上升卖出期货合约的获利，盈亏相抵后仍亏损 1000 元。

反之，如果现货市场和期货市场的价格不是上升而是下降，加工商在现货市场获利，在期货市场损失。但是，只要基差扩大，现货市场的盈利不仅不能弥补期货市场的损失，而且会出现净亏损。

但若保值者在买入合约后持有更长时间，因基差最终会缩小，可获净盈利。可见，在反向市场上进行买入套期保值交易，基差扩大时，保值者只能得到部分保护。

基差变化对套期保值效果的影响，可以概括为表 4-7。

表 4-7 基差变化对套期保值效果的影响

基差变动情况	套期保值种类	市场走向	套期保值效果
基差不变	卖出套期保值	正向市场	盈利=亏损
		反向市场	盈利=亏损
	买入套期保值	正向市场	盈利=亏损
		反向市场	盈利=亏损



做人重过程，因为最终结果大家都一样；挣钱重结果，因为过程之中彼此难相同。

[中国]郭梓林



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

基差变动情况	套期保值种类	市场走向	套期保值效果
基差缩小	卖出套期保值	正向市场	盈利>亏损
		反向市场	盈利<亏损
	买入套期保值	正向市场	盈利<亏损
		反向市场	盈利>亏损
基差扩大	卖出套期保值	正向市场	盈利<亏损
		反向市场	盈利>亏损
	买入套期保值	正向市场	盈利>亏损
		反向市场	盈利<亏损

4. 在基差中实现期现套利交易的策略

当套利在期货市场与现货市场上同步进行时，则称之为期现套利。期现套利是指当期货市场和现货市场出现不正常的价格差时，交易者经过测算发现有利可图时利用两个市场价差进行低买高卖，从而缩小期现之间的差距。期现套利的交割是先在现货市场中买进，再在期货市场上交割。

1) 正向市场上的期现套利

在正向市场中，即正常市场情况下，市场供求关系正常，较远期的合约价格由于包含了持仓费，因此期货价格会高于现货价格。商品期货持有成本体现了期货价格形成中的时间价值，即持仓费是期货合约时间长短的函数。合约时间越远，持有成本越大，反之则越小；到了交割月，持仓成本降为零，期货价格则趋同于现货价格。正向市场时，如出现期货升水，即基差的绝对值大于持仓成本时，采取在现货市场上购买商品，在期货市场建立相应数量的近期头寸，以将现货验货入库、注册仓单、期货交割的方式来赚取期限价差获得无风险收益。当出现现货升水，即基差的绝对值小于持仓成本时，如果投资者持有仓单，则可采取注销仓单，在现货市场上以出手的方式盈利。

2) 反向市场上的期现套利

当某一上市品种近期供给严重不足，近期常量及库存量远远不足以满足市场需求，或市场预计将来该商品的供给会大幅度增加时，则会出现反向市场。此时，人们对某种商品的需求非常迫切，价格再高也愿意承担，从而造成现货价格剧升，近期月份合约价格也随之上升，远期月份合约则因未来供给将大量增加的预测，价格相对平稳。因此出现现货价格较期货价格高，或近期期货价格比远期期货价格高的不正常情况。此时，持有现货并储存到未来某一时期仍需支付持仓费，只是由于市场对现货及近期月份合约需求迫切，购买者愿意承担全部持仓费而已。与正向市场相同，随着时间的推进，现货价格与期货价格会逐步趋同，到交割月份时趋向一致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反向市场条件下，基差为正，如果投资者拥有仓单可以注销仓单在现货市场售卖，并在期货市场通过远期月份合约做多来赚取期现价差的无风险收益。单现货市场上做空机制的缺乏，期货市场上仓单数量的不足都限制了这种套利策略的实施，因此，主要研究正向市场条件下，买现货、卖期货的套利操作。

第四节　投机的秘诀

投机是交易者希望从期货合约价格变动中获利。但在中国，投机一直含有玩弄手段之意，同时中国人一直崇尚“人勤百业兴”，投机有不务正道之嫌。在期货市场上，很多成功的事例说明，不管你怎么想，期货投却能给投机者带来大量收益，这里阐述的投机没有褒贬之意。

1. 期货投机的概念

期货(期权)投机是指投机者通过预测价格的变化，利用自有资金在期货市场上买卖期货合约，以期在价格出现对自己有利的变动时对冲平仓获取利润的行为，即在期货市场上以获取价差收益为目的的期货交易行为。投机者根据自己对期货价格走势的判断，作出买进或卖出的决定，如果这种判断与市场价格走势相同，则投机者平仓出局后可获取投机利润；如果判断与市场价格走势相反，则投机者平仓出局后承担投机损失的后果。由于投机的目的是赚取差价收益，所以，投机者一般只是平仓了结期货交易，不进行实物交割。期货市场价格波动频繁，存在着极大的不确定性，所以，对投机者有极强的风险性。

平心而论，正是投机因素给期货市场带来了灵活性和生命力。通过频繁买卖合约，投机者大大增加了市场的流动性和资金供应。一个期货市场，如果只有供应商和实际需要的用户，就会是死水一潭。比如黄豆期货，今年预期丰收，恐怕会出现供过于求的局面，造成价格下跌，供应商企图在高价时预售期货对冲，用户却一心等价格跌低之后才进行预购，双方南辕北辙，根本无法成交，市场机能只有瘫痪。说实在的，供应商与用户个个都想规避风险。但你想

点石成金



安全感加强了，方向感也就出来了。

[中国]江南春



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规避风险，必须有人承受风险。而投机者的广泛介入，有人看好，有人看淡，要卖出的人容易找到买家，要买入的人容易找到卖家，期货市场“调节供需，规避风险”的机能才得以发挥。物理学告诉我们：一定的压力下，受力面积越少，压力强度越大；受力面积越大，压力强度越小。投机者的参与，正好令商品期货的供需“压力”减低，市场趋于活跃。投机实际上是投资市场的润滑剂，具有建设性作用。

套期保值者之所以要进行期货交易，目的就是把自己正常经营所面临的风险转移出去。有人转移风险，就有人承担风险。那么，谁来承担风险呢？这就是所谓的风险投资者，即投机者。投机者在期货(期权)市场中的交易行为包括投机和套期图利两大类，构成期货(期权)交易中的又一重要业务。

2. 投机的经济功能

投机是期货(期权)市场中必不可少的一环，其经济功能主要有如下几点。

(1) 承担价格风险。期货(期权)投机者承担了套期保值者力图回避和转移的风险，使套期保值成为可能。

(2) 促进价格发现。投机者的交易目的不是实物交割，而是利用价格波动获取利润，这就要求投机者必须利用各种手段整理有关商品价格变动的信息，分析市场行情。

(3) 增加交易量，提高市场流动性。投机者频繁地建仓出仓，对冲手中的合约，增加了期货市场的交易量，提高了市场流动性。但如果市场出现过度投机行为，这可能会导致价格的剧烈波动。

(4) 减缓价格波动，保持价格体系稳定。各期货市场商品间价格和不同种商品间价格具有高度相关性。投机者的参与，促进了相关市场和相关商品的价格调整，有利于改善不同地区价格的不合理状况，有利于改善商品不同时期的供求结构，使商品价格趋于合理，从而保持价格体系的稳定。

(5) 形成合理的价格水平。投机者在价格处于较低水平时买进期货，使需求增加，导致价格上涨；在较高价格水平卖出期货，使需求减少，这样又平抑了价格，使价格波动趋于平稳，从而形成合理的价格水平。

3. 投机交易的手法

投机交易有规无则，各有各的手法，没有一成不变的方法。但从总体上看，大致有下面两类不同的方式，具体阐述如下。

(1) 按操作手法有异，有多头投机手法和空头投机手法。多头投机俗称“做多头”，其操作方法是“买空”。它是指投机者预测期货行情上涨时买进期货合约，希望它上涨后平仓获利。

例如，某投资者预测国内铜价将受国际铜价趋势的带动而上涨，于是做了多头投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218[illegible] http://www.7help.net

机，以 19 800 元/吨入市，买入铜期货合约 20 手，每手 5 吨。一个月后，铜价上涨，投资者以 20 200 元/吨平仓获利，共获利(20 200−19 800)×5×20=40 000 元。

空头投机也叫作“做空头”，其操作手法是“卖空”。它是指投机者预测期货行情下跌时先卖出期货合约，希望等价格下跌后平仓获利。

(2) 从投机的原理不同来看，主要有正常性投机和反常性投机。正常性投机是指纯粹利用单个期货品种价格的波动进行投机，包括一般头寸投机、当日投机、逐小利投机即抢帽子。

一般头寸投机者持仓时间较长，他们以多种商品期货为对象，一般利用较长时间的价差来获利，交易量较大。当日投机者只进行当天平仓期货交易，交易对象为他们认为有利可图的各种商品期货，希望利用较大差价获利。逐小利投机者是随时买进或卖出，赚取很小差价的投机者，他们交易频繁，往往一天内买卖合约数次，其交易商品期货品种较为单一，但交易量一般较大。逐小利投机者对于增强市场流动性具有重要意义。

反常性投机是指利用期货合约之间、现货和期货之间反常的价格关系进行投机，也就是通常所说的套利交易。

4. 投机的秘诀

秘诀一：选对交易方法

有这么一则寓言，很久以前，一个农夫，得到一个鸡蛋，于是他就从这个鸡蛋身上打起了发财的主意。他想，这个鸡蛋可以请邻居帮忙，由邻居家的老母鸡孵出小鸡，小鸡长大后再生蛋，然后蛋再孵鸡。这样，可以得到一群鸡，一群鸡生蛋，再孵鸡，卖出后，可挣到一笔钱，用挣到的钱可以到集市上买一头小母羊；母羊又可以生小羊，得到一群小羊后，把小羊卖出，然后在集市上买一头牛，这样不断循环下去，他就可以有一大群牛和其他财富。正当农夫打着他的如意算盘时，一只小狗碰翻了盛着鸡蛋的篮子，鸡蛋滚落到地上打碎了。望着撒了一地的鸡蛋黄，这位农夫的如意算盘也就完了。

与其说这位农夫会理财，还不如说他会投机，为什么这位农夫“偷鸡不成反而撒了一把米”？关键在于方法。应当说，这位农夫

点石成金



对与错并没有关系，重要的是在正确的时候盈利多少，在错误的时候损失多少。

[美国]乔治·索罗斯



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是有点理财头脑的，他有了一个鸡蛋后，不是想着煮了吃还是炒了吃，而是想着再生产，考虑投资问题，问题是他只想到了投资收益方面，而没有考虑如何运用适当的方法来实现。说到这里我们也就清楚了，在期市上的交易结果同我们的交易方法、交易规则或者说战略息息相关。

没有适当的交易方法而作出买入或卖出的决定，没有对市况和资金运用进行科学的分析，就算赚钱了也只能算是巧合。

交易方法、交易规则或者战略都是通过我们免费提供的实时图文信息中的 K 线图、均线等来具体体现的，我们的开仓时机、平仓时机、跨月套利时机、可行性投资报告等，都是根据 K 线图加均线或画线中的趋势线而制定的，而且趋势感强、容易跟踪、追随，所以投机交易正确、有效的交易方法、交易规则应当具体体现在技术分析图表上，根据图表设定好的给出的开仓、平仓、跨月套利交易信号不间断地操作，这样做能够将交易风险控制在一定的时间、一定的范围内，做到小亏大赚。

人们带着赚钱的希望，憧憬并盼望着未来走进期货市场能够赚它个盆满钵盈，但是理想与现实有差距，有一部分投资人在期市带走的是失落与无奈。是什么原因造成这样的后果呢？交易方法不正确是造成亏损的重要一环。因为期货交易保证金杠杆的效应使得价格波动被人为放大，并且合约到期的限制使得持仓不能一直保留。期货投机交易有较为成熟的风险防范交易方法，如跨月套利交易方法、跨市场套利交易方法、跨品种套利交易方法、对锁交易方法等。这么多优于股票交易的交易方法、交易规则都可以有效地规避交易风险，也可以在规避交易风险的同时获取较高的投资收益，就是熟悉这些的投资者太少，特别是一些刚刚从股市转入期市的投资者，虽然懂技术分析，但也忽略技术分析，总是在随意操作，可能是因为在股票市场太久，受股票市场的影响太深的缘故。在大豆期货牛气冲天上涨的时候，总是涨一点就平仓，然后再抛空，结果导致亏损总是大于盈利。

随后，大豆期价又开始下跌了，可这部分投资者又受前期操盘的影响，心态已经转变成逢低做多了，一下又无法适应逢高做空的局势，而期价却跌了还跌，操作总是与市场趋势背道而驰，代价也变得越来越昂贵，如果没有正确、有效的交易方法、交易规则，面临这种情况也是经常的事，产生的结果往往是差强人意。

秘诀二：切忌赌徒心理

投机不等于赌博，抱着赌博的心理投入期货市场，容易陷入盲目性，有人往往只注意自己是亏钱还是赚钱，往往只是抱着碰运气的心理，从而无视支配市况涨跌背后的产销供求、市场心理、政局变化、图表信号、大户手法等基本因素。不注重总结与分析，市况分析靠乱猜，投资方向凭灵感，是所谓的“盲人骑瞎马”。多亏几次，甚至会走火入魔，资金运用孤注一掷，想要“赌身家”，弄得一发不可收拾。赌徒心理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实在是期货投资的大忌。

如果有闲资又有精力投资这个市场，就要用心分析支配期市起伏的各种因素，留意市况变化的规律，研究一套较能应变、较为稳健的投资策略，有条件的甚至可以利用计算机辅助人脑，加强胜算。赚了不要只庆幸“好运”，更要积累经验；亏了不必抱怨自己“倒霉”，应该勇于吸取教训，这才算是个讲究策略的投资者。

秘诀三：舍小取大是上策

黄金、外汇及大宗物资期货的走势，不是涨就是跌。但具体一点说，涨与跌并不能等量齐观。所谓“大涨小回”，涨是大势，是长期的；跌是短线，是暂时的。从幅度上比较，就有大小之分。

从理论上讲，最好是涨也赚，跌也赚，既拿大头，又得小利。但实际情况往往是贪“小芝麻”而亏了“大西瓜”。在熊市，许多小户无视下坡的大势，抱着“不信它还会跌，总会反弹一下”的心理，一个劲儿地逆市买入企图捡“芝麻”，结果多头损失甚大。毕竟“芝麻”不知道什么时候才会出现，而出现也是获利有限。既然钱是赚不尽的，作为长线投资，稳健的做法应当是：只摘“西瓜”，不贪“芝麻”。

曾经不少投资者看到美国财政赤字和外贸赤字相当庞大，捉住美元往下走的大势，专作美元空头，把握美元每次反弹的高位，大量买日元、卖美元，买西德马克、卖美元，低价补入，高价又再空出，实行“西瓜”政策，结果获利丰厚。如果一会儿做空头，一会儿又做多头，没有把握目标，恰好所逆的是大势，一被套牢，就不知何年何月才能翻本，肯定要赔大了！相反地，认准大方向，即使一时反复，时间对你也是有利的。

实行舍小取大，前提是要判断涨和跌哪一头是大头，哪一头是小利。这点不能凭个别的、偶发的、表面的利多利空消息下结论，应当了解整个经济、政局背景，掌握供需要素，研究市场心理、图表信号，根据根本性、全面性、周期性等因素去下结论。另外期货市场是牛熊交替出场的。老牛当道，涨是大头，跌是小头；轮到老熊称霸，跌的程度肯定比涨要大得多。所以不能“一本通书读到老”。要实事求是，根据大转折及时调整策略。

秘诀四：反其道而行之

1988 年夏季，北美遇到五十年来罕见的干旱，不少南方农田龟



眼睛仅盯着自己小口袋的是小商人，眼光放在世界大市场的是大商人。同样是商人，眼光不同，境界不同，结果也不同。

[中国]李嘉诚



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

裂，河道见底。在美国黄豆减产已成定局，大众心理普遍看好的情况下，美盘黄豆期货从八月开始就已经走下坡，买家以“干旱减产”为由前仆后继做多头，结果亏得一塌糊涂。相反地，不理会表面一边倒的利多消息，与大众心理反其道而行之的投资者，却赚得盘满钵盈。

为什么反大众之道往往会赚钱呢？首先要从期货交易的根本目的找原因。就期货的本来意义来说，期货交易是生产者和贸易商规避风险、调节供需的一种手段。但投机者介入的结果，一方面固然可以转移风险，另一方面也使投资、投机变得“你中有我，我中有你”。从市场只有不到百分之一的合约实行现货交收的统计数字来看，在某种意义上说，期货买卖的参与者可谓“醉翁之意不在酒，在乎山水之间也”：“酒”者，“规避风险，调节供需”也；“山水”者，“赚差价”也。

既然绝大多数人买卖期货是为了赚差价，而你要“赚”差价，前提是必须有人同时“亏”差价。一条“干旱减产消息出来，若走势取决消息，你晓得买入，他也会买入，哪个呆子愿沽货送钱给别人？问题是，消息只是炒作的借口，没有哪条法律规定走势只能跟消息；也不像选议员、选总统，票数多就行，期货涨跌取决于市场买卖双方力量的对比。当市场散户沉迷于“干旱减产”的消息而一窝蜂买入时，大户甚至现货商也插上一脚交现货，买期货的如此之多，市况岂有不跌之理？一跌，“亏差价”的人越多，“赚差价”的人越肥。你与大众心理相反，刚好坐上强者的“赚钱号”顺风车。

另外，期货合约不论买入还是卖出，到头来都必须经过结算卖出或结算买入的程序才算完成。而新单与结算在市场上的作用力恰好是相反的。当大众心理看好纷纷买入或看淡纷纷卖出时，迟早他们都要结算。若某种基本因素或技术因素令他们不约而同作结算的话，就会造成供大于求，市势走向反面。你在大众心理一边倒之际“众人皆醉我独醒”，反其道而行，当然就会收到“众人皆输我独赢”的效果。

秘诀五：把握惯性定律，休市也是“投机”

牛顿的惯性定律在期货市场也完全是行得通的，其含义是，当牛市到来时，想挡也挡不住；当熊市出现时，市场会有一段时间持续低迷，这就是惯性原理。牛市的时候，该出手时就出手，熊市的时候，市场会延续一段时间的低迷状态，这时脑子不要太狂热，该静下来养精蓄锐，积极备战下次牛市。“懂得休息，才能懂得工作。”这个道理大家都明白。应用到期货市场，就是：该休市的时候就休市，不要天天在市场上打滚，休市也是一种“投机”。

进入市场目的是为赚钱，问题是：日日浸淫在市场，是否天天都可以赚到钱？

客观来讲，市况有时明朗，有时不明朗。天天在市场上打滚，市况不明朗时，你究竟是该做多还是做空？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请找:http://www.7help.net

从效果来看，如果天天都在买卖，有把握的仗去打，无把握的仗也打，到头来甚至得不偿失，变成空忙一场，失去投资意义。

更主要的是主观层面。期货买卖是一项复杂、繁重的脑力劳动，首先受到人的体能限制。人不是铁打的，“老虎也会打瞌睡”，有劳动就会疲劳。人的脑子不会天天、时时都那么灵活、清醒、敏捷，疲劳状态脑子就会发麻，判断的准确性就会降低，赚钱机会就随之减少。若过度疲劳，脑子就会变得迟钝、迷糊，容易铸成大错。天天在市场打滚，无异“飞蛾扑火，自取灭亡”。

除体能之外，人的智能活动还受心理影响。做期货需要良好的心境，天天在市场打滚，我们天天都能“自我感觉良好”吗？我们生活的现实世界，人有喜怒哀乐。有时生意出现问题，会心烦意乱；有时家庭发生变故，会寝食不安；有时身体欠佳，会萎靡不振；有时和人争吵，气愤难平；有时打牌失利，会懊悔不已……这些都会使我们心态不平衡、情绪不稳定，肯定会影响自己的判断力。如果照旧天天在市场上买卖，不亏才怪呢！

俗语：“旁观者清，当局者迷。”适当地休息一下，以“无货一身轻”的姿态从旁观察市场走势，一来使自己脑子绷紧的“弦”松弛一下，重新“充电”，二来可以客观冷静地审时度势、运筹帷幄，以利再战。这样“整军经武”，寻得适当时机，三五个星期做上一次交易，岂不身心愉快。

第五节 赢在套利

正如一种商品的现货价格与期货价格经常存在差异，同种商品不同交割月份的合约价格变动也存在差异，同种商品在不同交易所的价格变动也存在差异。由于这些差异的存在，使期货市场的套利交易成为可能。

1. 套利和套利交易

套利，又称套期图利，是指期货市场参与者利用不同月份、不同市场、不同商品之间的差价，同时买入和卖出不同种类的期货合约以从中获取利润的交易行为。套利是期货投机的特殊方式，它丰

点石成金



我一直的理念，就是真正想赚钱的人必须把钱看轻，如果你脑子里老是钱的话，一定不可能赚钱的。

[中国]马云



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富和发展了期货投机的内容，并使期货投机不仅仅局限于期货合约的绝对价格的水平变化，更多地转向了期货合约相对价格的水平变化。

普通投资者套利交易都是在期货市场上进行的，具有提前锁定利润、低风险高收益的特点。交易者买进自认为是“便宜的”合约，同时卖出那些“高价的”合约，从两合约价格间的变动关系中获利。在进行套利时，交易者注意的是合约之间的相对价格关系，而不是绝对价格水平。一般来说，进行套利时，由于所买卖的合约是同类商品，所以不同交割月份的两张期货合约价格在运动方向上是一致的，买入期货合约的损失会因卖出合约的盈利而抵消，或者卖出合约的损失会因买入合约的盈利而弥补。它利用期货市场中有关价格失真的机会，并预测价格失真会最终消失，从中获取套利利润。因此，套利可以为避免价格剧烈波动而引起的损失提供某种保护，其承担的风险较单方向的普通投机交易小。另一方面，其利润来自于两个同类合约价格差向有利方向的变动，因而其收益也比一般的投机交易要低。这也符合风险低、收益也相对较低的规律。

在期货市场中，套利有时能比单纯的长线交易提供更大、更可靠的潜在收益，尤其当交易者对套利的季节性和周期性趋势进行深入研究和有效使用时，其功效更大。

有些人说套利交易的风险比单纯的长线交易更小，这并不确切。尽管一些季节性商品的套利的内在风险低于某些单纯长线交易，但套利有时比长线交易风险更高。当两个合约、两种商品的价格反方向运动时，套利的两笔交易都发生亏损，这时，套利成为极为冒险的交易。因此，就整个期货交易而言，套利交易仍然是一项风险、收益都较高的投机。

套利交易与通常的投机交易相比具有以下不同的特点。

(1) 较低的风险。不同期货合约的价差变化远不如绝对价格水平变化剧烈，相应地降低了风险，尤其是回避了突发事件对盘面冲击的风险。

(2) 方便大资金进出。套利交易能够吸引大资金，由于双边持仓，主力机构很难逼迫套利交易者斩仓出局。

(3) 长期稳定的获利率。套利交易的收益不像单边投机那样大起大落，同时由于套利交易是利用市场上不合理的价差关系进行操作，而多数情况下不合理的价差很快就会恢复正常，因此套利交易有较高的成功率。

套利交易的收益来自下面三种方式之一。

(1) 在合约持有期，空头的盈利高于多头的损失。

(2) 在合约持有期，多头的盈利高于空头的损失。

(3) 两份合约都盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套利交易的损失则来自刚好相反的方式。

(1) 在合约持有期，空头的盈利少于多头的损失。

(2) 在合约持有期，多头的盈利少于空头的损失。

(3) 两份合约都亏损。

2. 套利的原理分析

不同的套利对象在同一市场因素的作用下，其价格的变化不同，或者说，同一因素对不同合约或商品的作用强度有强有弱、有正有反，作用时间有长有短，同时同一套利对象受多种不同的因素影响。在有效市场中，各种影响价格的因素总能在一定的时间和空间中达到某种平衡，因此不合理的价格关系经历一定的时间后总会趋于合理，套利就是利用投资对象的价格或价格关系出现违背事物发展内在关系的机会，凭借市场的自我修正获取低风险盈利，因此内因套利具有获利的必然性和确定性。

1) 季节因素

农产品固定的生长、收获季节周期，金属等其他商品的消费周期的存在，使得商品期货价格在一定时间(如一年)内具有相对固定的价格波动规律(这种波动规律与市场长期走势的叠加构成了市场运动的具体形态)，从而使不同季节的期货合约的价格表现有强有弱。

2) 持仓费用因素

同一期货商品的存储费用、交割费用、资金时间成本等费用相对稳定，在匡算好费用总和的基础上，发现同一期货商品的不同月份合约价差与总费用的价差的不合理关系，寻找套利的机会。

3) 进口费用因素

当某一国际化程度较高的商品在不同国家的市场价差超过其进出口费用时，可以进行跨国际市场的套利操作。进出口费用一般包括关税、增值税、报关检疫检验费用、信用证开证费、运输费用、港杂费等。完成交易的方式可以是对冲平仓，也可以是实际进口交割。例如在国内期货市场中，当美国大豆进口成本价格远低于大连大豆期货价格时，即可进行买入 CBOT 大豆合约、卖出大连大豆合约的跨市场套利操作。

点石成金



一两智慧胜过十吨辛苦，脑袋决定口袋。

[中国]牛根生



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4) 期现价差关系因素

利用期货市场和现货市场的价格的背离，可以寻找到低风险的套利机会。在商品产地现货价格确定的情况下，在匡算好运输费用、仓储费用、交割费用、资金时间成本等费用总和的基础上，可以进行购入现货(或者预定现货)同时卖出相应的期货合约的套利操作，赚取期现价差超出运输、仓储、交割成本的差额利润。在国内目前的大豆、小麦期货市场中，这种以费用匡算为依据的实物交割式套利操作很盛行。

5) 压榨关系因素

压榨关系因素特指利用大豆、豆粕和豆油的压榨关系套利。由于豆粕、豆油是大豆的下游产品，在一定的时期内三者之间的价格关系是相对稳定的。理论上，如果以DCE 市场上的大豆、豆粕期货价格及现货市场中的豆油价格计算出来的压榨利润值过高或过低，即可进行大豆、豆粕二者的套利操作。目前在 CBOT 市场中这种套利操作被广泛使用。

6) 相关性关系因素

在一定时期内，某些商品间由于在使用上可以相互替代，因此通常存在相对固定的比价关系。比如说，玉米与大豆在饲料用途上可以替代，当玉米比大豆的相对价格过高时，种植者将选择多种玉米，消费者将多选择大豆，使玉米的供给相对增加需求相对减少，从而提高大豆对玉米的比价，反之亦然。大豆、玉米、小麦之间以及铜和铝之间，在条件允许的情况下都能进行比价关系套利操作。

3. 套利分类

如果两个相同或相关资产是同一交易所内同一品种不同交割月份的期货合约，则这种套利通常称为跨期套利或跨时间套利。

如果套利是在期货市场与现货市场上同时进行的，则通常称之为期现套利。

如果套利是在不同的交易所进行的，套取的是市场间价差，则通常称为跨市套利。

如果套利的资产是不同但又相互关联的商品，套取的是跨品种价差，则称为跨品种套利。跨品种套利即可在同一市场中进行，也可在不同市场进行。

4. 套利的注意要点

进行套利交易时要着重注意以下几个方面。

1) 下单报价时要明确指出价格差

套利的关键在于合约间的价格差，与价格水平没有关系。因此，下单时没有必要指明成交价格，以价格差代替具体价格，可以更加灵活，只要价差符合可以按任何价格成交，由于我国目前套利很少，所以没有对套利报价作出具体规定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

2) 套利必须坚持同时进出

进行套利时，必须坚持同时进出的原则。也就是开仓时同时买入卖出，平仓时也要同时买进卖出。但是很多套利者都不注意这一点，在准备平仓时，许多套利者自以为是，先了解了价格有利的交易，比如，有套利者预测小麦合约价格将上涨，且近期合约价格的涨幅大于远期合约，便进行牛市套利，买入近期合约卖出远期合约，在价格下跌时，原本应该同时结算买盘和卖盘，平仓出市，但是他却先将卖盘平仓获利，并持买盘观望，希望价格出现转机，上扬获利。这样，他在套利中只剩下一只脚，假如市场真如他所愿逆转上扬，当然可以获利，但是一旦价格继续下行，他将遭受更大的损失，不仅会逐渐将卖盘的获利消耗掉，而且可能会出现亏损，因此在套利中绝不能抱有这种想法。

3) 不能因为低风险和低额保证金而做超额套利

套利确实有降低风险的作用，而且国外交易所为了鼓励套利，套利的保证金数额比一般的投机交易低 25%～75%。但如果因为保证金低就加大交易量，一旦价差不朝预期的方向发展，投资者面临的风险将加大。

4) 不要在陌生的市场做套利交易

在陌生的环境下进行套利交易行为的话，将会加大风险。

5) 注意套利的佣金支出

在进行套利交易行为时，要将套利的佣金支出计算在成本之内。只有当预期获利大于佣金支出时，套利交易才有可行性。

5. 套利的交易策略

期现套利的交易策略已经在前面阐述，这里主要探讨跨市套利、跨期套利和跨商品套利的交易策略。

1) 跨市套利的交易策略

跨市套利是指在某个交易所买入(或者卖出)某一交割月份的某种商品的同时，在另一个交易所卖出(或者买入)同一交割月份的同种商品合约，以期利用两个市场的价差变动获利。比如我们可以进行上海交易所和伦敦金属交易所的铜或者铝的套利，或者进行大连大豆和芝加哥大豆的套利等。对于普通投资者来说，由于国家的金融管制，一般是不具备进行跨市场套利条件的。



不轻易听别人的建议，练好内功，只看事实，了解基本面。

[美国]杰西•利弗莫尔



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般来说，某期货品种在各交易所间的价格会有一个稳定的差额，而一旦这一差额发生短期变化，交易者就可以在这两个市场之间进行套利，并在差额回归正常后同时平仓获利。可以说，跨市套利的前提条件是异常价差会回归正常，现货贸易(尤其是进出口贸易)则是促使异常价差回归正常的主要力量。

是否存在跨市套利的机会，主要取决于同种商品在两个市场的比价或价差关系和市场现行价格。而同种商品在不同市场间的比价、价差主要受以下几个方面因素的影响。

(1) 运输费用。运输费用是决定同一商品品种在不同交易所间价差的主要因素。一般来说，离产地近的交易所期货价格较低，离产地远则价格较高。

(2) 交割品级的差异。跨市套利虽然交易的是同一种品种，但是不同交易所对于交易产品的品质级别有不同的规定，这也会导致价格的差异。

(3) 保证金和佣金成本。跨市套利需要投资者在两个市场缴纳保证金和佣金，保证金占用成本和佣金费用要计入在投资者的成本中。只有两市间的套利价差大于上述成本时，投资者才可以进行跨市套利。

(4) 交易单位与汇率波动。在跨市套利时，可能会遇到不同交易单位和报价体系问题，这会在一定程度上影响套利的效果。如果在不同国家的市场套利，还要承担汇率波动风险。

下面以铝为例对跨市套利进行分析。

【案例 4.4】 沪铝伦铝的跨市套利

对于上海期货交易所(SHFE)和伦敦金属交易所(LME)铝市场而言，正常的进出口贸易状态下两者存在一个正常水平的价格比例关系。而当两个市场之间因交易时间差异、基金炒作等因素导致两地出现异常价格比例时，就会刺激贸易商通过进出口环节谋利，并进而使两地异常价格比在较短的时间内重新回归正常。

研究一个市场是否存在真正的跨市套利机会，首先是要确定两地正常价格比水平，并在此基础上分析异常比价产生的原因，进而预期异常比价能否或可能在多长时间内回归正常比价水平。

国内铝进出口成本与沪铝价格、伦铝价格、进出口环节税率、贸易升贴水以及两国间的汇率等直接相关。以下将基于 2004 年 6 月初的相关数据，对铝进出口成本及对应的比价临界值进行大致的测算。

以 2004 年 6 月 1 日为例，当日 LME 三月期铝收盘价为 1707 美元，现货对三月期贴水为 13 美元，国内对 LME 现货港口升水约 35 美元。SHFE 三月期铝收盘价为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

16 180 元，现货对三月期贴水值为 330 元。汇率取 1 美元等于 8.27 元人民币，进口相关杂费约为 100 元，出口相关杂费约为 200 元，运输和保险费约为 25 美元。另外，目前铝锭的进口关税为 5%，进口增值税为 17%；铝锭出口关税为 0，出口退税为 8%。

(1) 进口成本对应的比价为

原铝进口成本=(LME 三月期价格+/－现货升贴水+/－到岸升贴水)

×汇率×(1+关税税率)×(1+增值税税率)+杂费

=(1707－13+35)×8.27 × (1+5%)×(1+7%)+100

=17 666(元)

进口成本对应比值=17 666÷1707=10.35

(2) 出口成本的对应比价为

原铝出口成本=(沪三月期铝价+/－现货升贴水+杂费)

×(1－8%÷1.17%)÷汇率+运输保险费

=(16 180－330+200)×(1－8%÷1.17%)÷8.27 +25

=1833(美元)

出口成本对应比值=16 180÷1833=8.83

通过如上对铝锭进出口成本的测算，大致可以判断出基于进出口贸易的铝锭跨市套利操作中，理论上的比价上下限分别为 10.35 和 8.83。当沪铝、伦铝三月期铝价比值大于 10.35 时，理论上即存在着“卖沪铝买伦铝”的跨市套利机会；当沪铝伦铝三月期铝价比值小于 8.83 时，理论上即存在着“买沪铝卖伦铝”的跨市套利机会。

需要指出的是，以上测算得出的基于进出口贸易的沪铝伦铝跨市套利理论比价临界值不是一成不变的。其与我国一定时期的铝进出口税率政策、国际运费水平、基差以及人民币汇率等因素直接相关。

2) 跨期套利的交易策略

跨期套利是指在同一市场同时买入、卖出同种商品的不同交割月份的期货合约，以期在有利时机同时将这两个交割月份不同的合约对冲平仓获利。例如，在买进 7 月份大豆期货合约的同时，卖出 11 月份大豆期货合约，期望未来在有利价位卖出 7 月份大豆合约同



点石成金

每一个以亿为单位的数字的背后，除了艰辛的创业史外，还有自成体系的理财方式。

[美国]萧伯纳



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时买进 11 月份大豆合约而获利。跨期套利分为牛市套利、熊市套利和蝶式套利三种模式。

套利是利用价差变动取代单方向价格变动来博取利润，但是进行跨期套利交易时一定要综合考虑影响价差的各个因素。在做套利交易时，价格的单方向运动往往会对套利交易的成败产生很大的影响。在熊市中，由于近期商品消费不足，供给相对宽松，往往近月合约价格低于远月合约，此时可以进行抛近月合约、买远月合约的熊市套利；反之在牛市之中，则可以作买近月合约、抛远月合约的牛市套利。

以 20×4 年 5 月 13 日大豆 409 合约和大豆 411 合约为例：20×4 年 5 月 13 日，大豆 409 合约价格较 411 价格高出 400 多元，其原因在于前期大豆处于上涨趋势，国内受豆粕、豆油价格上涨的影响，大豆市场需求旺盛、供给紧张，加上 9 月大豆合约是季节性强势月份合约，所以导致 9 月大豆合约较 11 月大豆合约高出 400 多元。5 月上旬，受国内宏观形势的影响，大豆市场转入跌势，9 月大豆跌幅明显大于 11 月，此时进行抛 9 月买 11 月大豆的套利，则至少可以获利 150 点以上。从这个实例中可以看出，大豆的套利交易离不开对行情的趋势的分析，跨期套利不单单要考虑价差的变化，而且要综合考虑影响价格变化的各种因素。

3) 跨商品套利的交易策略

跨商品套利是利用两种不同但相互关联商品之间期货合约价格的差异进行套利，即买入一种商品的同时，卖出另一种与之关联的商品的合约，以期利用两种关联商品的价差变动获取利润。跨商品套利可以分成两种情况：一种是原材料和产成品的套利，如大豆和豆粕的套利；另一种是相关商品的套利，如硬麦和优质强筋小麦的套利。

套利交易一定不能单纯地只考虑价差，要综合考虑影响价格变动的各种因素，操作跨商品套利更需要对商品价格的中长期变化趋势有一定判断。

(1) 原料和产成品的跨商品套利。目前国内期货市场可以操作的原材料和产成品的套利只有大连商品交易所的大豆和豆粕套利。忽略压榨过程中的正常损耗，目前国内大豆的平均压榨水平为 1 吨大豆可以压榨出 0.8 吨豆粕和 0.2 吨豆油，压榨成本为 110 元左右，一般正常的压榨利润不超过 50 元，可以用公式表示成：利润=豆粕×0.8+豆油×0.2−大豆价格−110 元。若计算结果为负值，则可以卖出大豆，买入豆粕；若计算结果大大超过 50，说明大豆和豆粕的价差超过正常的水平，可以买入大豆，卖出豆粕。需要说明的是，压榨利润为 50 元只是一般规律，投资者在具体操作时，要根据当时所处的不同市场情况，具体问题具体分析。

(2) 相关商品的套利。目前我国期货市场中可以操作的相关商品的套利主要有铜和铝套利、硬麦和优质强筋麦的套利等。跨商品套利是需要一定条件的，主要有以下几个方面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218988 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

① 两种商品具有高度的相关性。跨商品套利的两种商品必须具有高度的相关性，比如铜和铝同属基本金属，在工业用途上具有部分替代性；硬麦和优质强筋麦同属小麦。毫不相关的两种商品即使在某一段时间价格差变化上具有一定的规律性，也不能就此认定未来一定会遵循这种规律，盲目做套利具有很大的风险，比如铜和天然橡胶，两种商品毫不相关，不能做这两种商品的套利。

② 两种商品的价格具有高度的同向性。操作跨商品套利，两种商品的变化趋势必须相同或相近，一个单边上涨，一个单边下跌，理论上也可以进行套利操作，但是操作起来具有很大的难度。

③ 两种商品的价格变化速率不同。跨商品套利强调的是利用两种商品变化的价差的波动实现套利机会，若两种商品的价格变化速率差别不大，就很难操作。



诺亚并不是已经下大雨的时候才开始建造方舟的。

[美国]沃伦•巴菲特



【案例 4.5】　一次让人心情澎湃的套利机会

9 月 16 日深夜，和平常一样，我又习惯地坐在了计算机前，于寂静中端详着每一个熟悉的期货品种，每一个熟悉的收盘价格。突然间，职业习惯让我意识到，郑州市场强、硬麦之间正面临着一次难得的跨品种套利机会。

当日强麦 401 合约和硬麦 401 合约(都是持仓最大的合约，交割期在 4 个月后)分别为 1674 元/吨和 1349 元/吨，差价为 325 元/吨。我知道硬麦的历史最高差价为 360 元左右，最低仅为 130 元左右，现在的时差已经适合介入套利。而且从市场本身来说，随着强麦后熟期的结束，由于强麦期现基差的过于偏高(超过 200 元)，如果价格维持目前的水平，则强麦的交割仓单数量会显著增加，强麦的上涨步伐将非常艰难。而对于硬麦来说，由于价格已经实现向现货的回归，价格下跌的动力不足。因此，买硬麦卖强麦的套利也非常符合“内因套利”的基本原则。

想到这儿，我感到了一种冲动，心中涌出一种大把钞票已经装进口袋的感觉。这一夜，我彻夜未眠，搜寻了所有关于这一套利策略的文章，并对数据进行了重新核实。天快亮的时候，一份报告出炉了。我对这一套利已经胸有成竹。8:55，我到了办公室，立即动用机动账户来实现这一套利。

但是，这一套利头寸进入市场后，如石沉大海，不仅没有获利而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且立即出现了浮亏。我于是在 16 日以 1349(硬麦 401)-1669(强麦 401)元的价格(差价为 320 元)建完了套利仓。17 日收盘，价格为 1342-1668 元，差价为 326 元，浮亏 6 元；18 日收盘时，价格为 1346-1677 元，差价为 231 元，浮亏 11 元。

但是，我坚信，我的判断不会错。尽管从基本面进行深度分析后，对小麦市场的长期走势非常看好，对硬麦做多很有信心，可始终没有动摇我对强、硬麦之间的套利机会。

意料不到的事情，在随后的时间里发生了。19 日，强硬麦价格为 1646-1327 元，价差缩小为 319 元；22 日价格为 1629-1336 元，价差缩小为 293 元。此时已获利 27 元。而到 9 月 30 日，这一套利的利润已达到 61 元/吨，这在小麦市场上，可不是小数字。这真是一次戏剧性的套利机会。

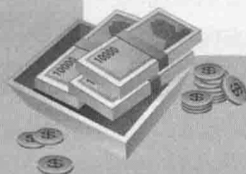
(案例来源：罗孝玲. 期货投资案例. 北京：经济科学出版社，2005. 有删改)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五章 如何捕捉大行情

期货投资行家们都知道捕捉期货行情是决定投资成功与否的重要因素之一。如果得到错误的信息，很可能会一夜之间倾家荡产，而正确的信息会给投资者带来巨大的财富，所以，学会分析大行情是制胜的关键。这一章我们将谈谈期货交易技术分析。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　期货交易技术分析理论基础及要素

期货交易技术的分析基于其扎实的理论，如果轻视了分析理论基础，当面对复杂的问题时会无所适从。理论基础与分析要素的掌握有助于思维开放化、灵活化、有序化。

1. 期货交易技术的理论基础

技术分析的理论基础是基于三个合理的假设：市场行为包容消化一切，价格以趋势方式演变，历史会重演。那么，如何理解这三个假设？以下对这三个假设进行一一介绍。

1) 市场行为包容消化一切

“市场行为包容消化一切”构成了技术分析的基础。只有真正地掌握并理解了这个前提，我们才能够让学习技术分析变得有意义。技术专家认为，能够影响某种商品期货价格的任何因素，包括基础的、政治的、心理的或任何其他方面的，实际上都反映在其价格之中。由此推论，我们必须做的事情就是研究价格变化。乍一听，这句话似乎过于武断，但是仔细推敲推敲，确实如此。这个前提的实质含义其实就是价格变化必定反映供求关系，如果需求大于供给，价格必然上涨；如果供给大于需求，价格必然下跌。供求规律是所有经济预测方法的出发点。如果价格上涨，不论是因为什么具体的原因，需求一定超过供给，从经济基础上说必定看好；如果价格下跌，从经济基础上说必定看淡。归根结底，技术分析者不过是通过价格的变化间接地研究基本面。大多数技术派人士也会同意，正是某种商品的供求关系(即基本面)决定了该商品的看涨或者看跌。图表本身并不能导致市场的升跌，只是简明地显示了市场上流行的乐观或悲观的心态。

图表派的代表是专门用图表形式来分析和研究期货交易观点的，通常不理会价格涨落的原因，而且在价格趋势形成的早期或者市场正处在关键转折点的时候，往往没人可确切了解市场为什么会如此这般古怪地动作。恰恰是在这种至关紧要的时刻，技术分析者常常独辟蹊径，一语中的。所以，随着我们市场经验日益丰富，遇到上边这种情况越多，“市场行为包容消化一切”这一句话就越发显出不可抗拒的魅力。

因此，既然影响市场价格的所有因素最终必定要通过市场价格反映出来，那么研究价格就够了。实际上，图表分析师只不过是通过研究价格图表及大量的辅助技术指标，让市场自己揭示它最可能的走势，而并不是分析师凭他的精明“征服”了市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载进 http://www.7help.net

今后讨论的所有技术工具只不过是市场分析的辅助手段。

2) 价格以趋势方式演变

"趋势"概念是技术分析的核心。研究价格图表的全部意义，就是要在一个趋势发生发展的早期，及时准确地把它揭示出来，从而达到顺着趋势交易的目的。事实上，技术分析在本质上就是顺应趋势，即以判定和追随既成趋势为目的。

从"价格以趋势方式演变"可以自然而然地推断，对于一个既成的趋势来说，下一步常常是沿着现存趋势方向继续演变，而掉头反向的可能性要小得多。这句话强调的是：坚定不移地顺应一个既成趋势，直至有反向的征兆为止。

3) 历史会重演

技术分析和市场行为学与人类心理学有着千丝万缕的联系。比如价格形态，它们通过一些特定的价格图表形状表现出来，而这些图形表示了人们对某市场看好或看淡的心理。其实这些图形在过去的几百年里早已广为人知，并被分门别类。既然它们在过去很管用，就不妨认为它们在未来同样有效，因为它们是以人类心理为根据的，而人类心理从来就是"围着原点转"。"历史会重演"具体来说就是，未来能通过历史的演绎进行推断，过去的例子成为在相似条件下未来会重演历史的可能。打开未来之门的钥匙隐藏在历史里，或者说将来是过去的翻版。

在三大假设之下，技术分析有了自己的理论基础。第一条肯定了研究市场行为就意味着全面考虑了影响价格的所有因素，第二和第三条使得我们找到的规律能够应用于期货市场的实际操作。

2. 技术分析的要素：价与量

期货价格技术分析的主要基础是价和量两大要素，其指标主要包括开盘价、收盘价、最高价、最低价、成交量和持仓量。

(1) 开盘价，开市前 5 分钟集合竞价产生的价格。

(2) 收盘价，当日最后一笔成交价格。

(3) 最高价，当日的最高交易价格。

(4) 最低价，当日的最低交易价格。

(5) 成交量，在一定的交易时间内某种商品期货在交易所成交的合约数量。在国内期货市场，计算成交量时采用买入与卖出量两

点石成金



一个人智力有问题，是次品；一个人的灵魂有问题，就是危险品。经营人心就是经营事业。

[中国]牛根生



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者之和。

(6) 持仓量，指买入或卖出后尚未对冲及进行实物交割的某种商品期货合约的数量，也称未平仓合约量或空盘量。未平仓合约的买方和卖方是相等的，持仓量只是买方和卖方合计的数量。如买卖双方均为新开仓，则持仓量增加两个合约量；如其中一方为新开仓，另一方为平仓，则持仓量不变；如买卖双方均为平仓，持仓量减少两个合约量。当下次开仓数与平仓数相等时，持仓量也不变。

由于持仓量是从该种期货合约开始交易起到计算该持仓量止这段时间内尚未对冲结算的合约数量，持仓量越大，该合约到期前平仓交易量和实物交割量的总和就越大，成交量也就越大。因此，分析持仓量的变化可推测资金在期货市场的流向。持仓量增加，表明资金流入期货市场；反之，则说明资金正流出期货市场。

第二节　技术指标分析和图形法

在期货投资技术分析中，技术分析的方法与股票的技术分析有雷同之处，现介绍几种常见的指标分析方法与图形分析法。

1. 技术指标分析法

在指标分析法中，均线(MA)、抛物转向(SAR)、布林带(BOLL)常用作 K 线图的主图指标。指数平滑异同平均线(MACD)、相对强弱指数(RSI)、定向移动平均数(DMI)、随机指标(KDJ)、乖离率(BIAS)、商品通道指数(CCI)、变动率(ROC)、威廉指标(W&R)常用作 K 线图的副图指标。其中，MA 作为主图中最常用的指标，而 MACD 兼顾动能和趋势，是副图最常用的指标。

1) MA 指标

在技术分析领域中，均线(Moving Average，MA)是必不可少的指标工具，如图 5-1 所示。移动平均线利用统计学上的“移动平均”原理，将每天的市场价格进行移动平均计算，求出一个趋势值，用来作为价格走势的研判工具。

MA 的计算公式为：MA=n 日收市价之和÷n，即 $MA=(C_1+C_2+C_3+C_4+C_5+\cdots+C_n)\div n$，其中 C 为收盘价，$n$ 为移动平均周期数。例如，铝期货的 10 日移动平均价格计算方法为：MA10=(前 10 天收盘价+前 9 天收盘价+……+前 2 天收盘价+昨天收盘价+今天收盘价)/10。

移动平均线按时间长短可分为三种：短期移动平均线，中期移动平均线，长期移动平均线。短期移动平均线一般以 5 日或 10 日为计算期间；中期移动平均线大多以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

30 日、60 日为计算期间，长期移动平均线大多以 100 天和 200 天为计算期间。常利用的移动平均线组合为 5 日、10 日、60 日、250 日线。其中，250 日长期移动平均线作为牛市与熊市的分界线。

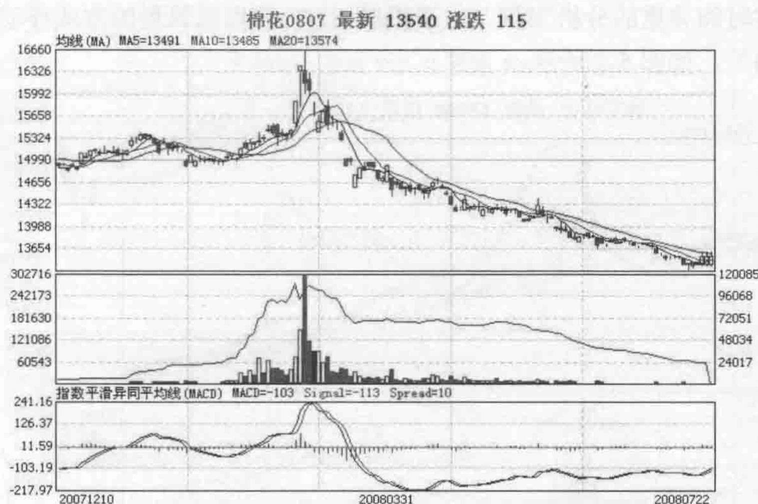


图 5-1 棉花 0807 以 MA 为主图指标的 K 线图



成功是优点的发挥，失败是缺点的积累。

[中国]牛根生



心得随笔

MA 的应用法则可以参考著名的葛兰碧八大法则，这八大法则如下所示。

(1) MA 从下降逐渐走平，而价格从 MA 的下方突破 MA 时，是买进信号。

(2) 价格虽然跌至 MA 下方，但 MA 在上扬，不久价格又回到 MA 上的时候为买进信号。

(3) 价格走在 MA 之上并且下跌，但未跌破 MA，价格又上升时可以加码买进。

(4) 价格低于 MA 并突然暴跌，远离 MA 之时，极可能再度趋向 MA，是买进时机。

(5) MA 从上升逐渐走平，而价格从 MA 的上方往下跌破 MA 时，是卖出信号。

(6) 价格向上突破 MA，但又立刻回到 MA 之下，而且 MA 仍在继续下跌时，是卖出时机。

(7) 价格在 MA 之下并上涨，但未突破 MA 又告回落，是卖出时机。

(8) 价格在上升过程中并走在 MA 之上，突然暴涨并远离 MA，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很可能再度趋向 MA，是卖出时机。

2) SAR 指标

抛物线转向指标(SAR)也称为停损点转向指标，这种指标与移动平均线的原理颇为相似，属于价格与时间并重的分析工具。由于组成 SAR 的点以弧形的方式移动，故称为“抛物线转向”，如图 5-2 所示。

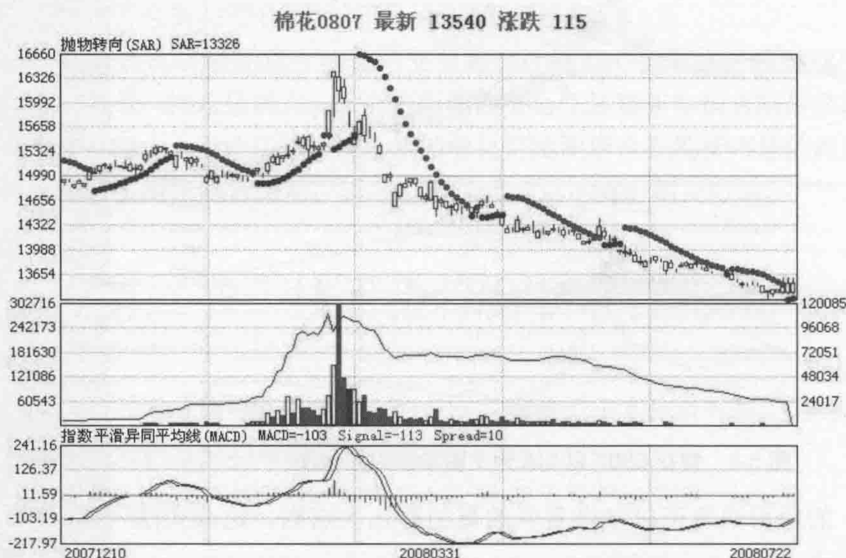


图 5-2　棉花 0807 以 SAR 为主图指标的 K 线图

SAR 的计算公式为：SAR(N)=SAR(N−1)+AF[EP(N−1)−SAR(N−1)]，其中，SAR(N)为第 N 日的 SAR 值，AF 为调整系数，EP 为极点价。参数 STEP=100×AF，MAXP=100×AF 的上限。

SAR 是所有指标中买卖点最明确、最易配合操作策略的指标。SAR 的减速或增速与实际价格的升跌幅度及时间长度有密切关系，可适应不同形态期价的波动特征。当期价强劲上升时，SAR 指标会跟随上升；而当期价筑顶时，SAR 指标会由红翻绿；当期价向下跌破转向点时，投资者应坚决止损。当期价快速下跌时，SAR 指标会跟随下降；而当期价筑底时，SAR 指标会由绿翻红；当期价向上突破转向点时，投资者应果断买进。长期使用 SAR 指标，只能小亏大赚，绝不可能一次就惨遭套牢。

3) MACD 指标

指数平滑异同平均线(Moving Average Convergence and Divergence，MACD)是根据移动平均线较易掌握趋势变动方向的优点发展出来的，如图 5-3 所示。它是利用两条不同速度的指数平滑移动平均线(一条变动速率快的短期的移动平均线，另一条较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net



慢的长期的移动平均线)来计算两者之间的差离值(DIF)作为判别行情的基础，然后再求取其 DIF 的 9 日平滑移动平均线，即 MACD 线。MACD 实际就是运用快速与慢速移动平均线聚合与分离的征兆，来判别买进与卖出的时机和信号。

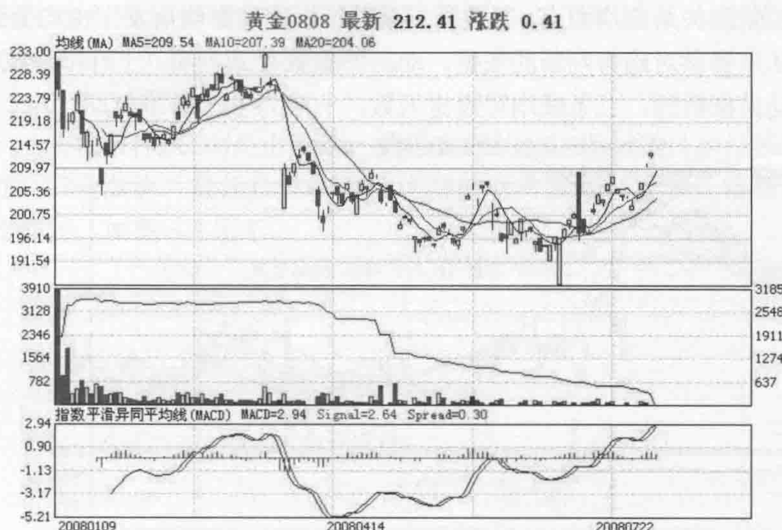


图 5-3 黄金 0808 以 MACD 为副图指标的 K 线图

这个世界不是有权人的世界，不是有钱人的世界，而是有心人的世界。有心人擅长“三大做”：做事，做势，做市。

[中国]牛根生



在应用上，MACD 是以 12 日为快速移动平均线(12 日 EMA)、以 26 日为慢速移动平均线(26 日 EMA)的。首先计算出这两条移动平均线数值，再计算出两者数值间的差离值，即差离值(DIF)=12 日 EMA-26 日 EMA。然后根据此差离值，计算 9 日 EMA 值(即为 MACD 值)；将 DIF 与 MACD 值分别绘出线条，然后依“交错分析法”分析，当 DIF 线向上突破 MACD 平滑线即为涨势确认点，也就是买入信号。反之，当 DIF 线向下跌破 MACD 平滑线时，即为跌势确认点，也就是卖出信号。

MACD 的一般应用法则如下所述。

(1) DIF 和 MACD 在 0 以上，大势属多头市场。

(2) DIF 向上突破 MACD 时，可作买；若 DIF 向下跌破 MACD 时，只可作原单的平仓，不可新卖单进场。

(3) DIF 和 MACD 在 0 以下，大势属空头市场。

(4) DIF 向下跌破 MACD 时，可作卖；若 DIF 向上突破 MACD 时，只可作原单的平仓，不可新买单进场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5) 高档二次向下交叉大跌，低档二次向上交叉大涨。

4) DMI 指标

定向移动平均数(Directional Movement Index，DMI)又叫移动方向指数或趋向指数，是属于趋势判断的技术性指标，如图 5-4 所示。其基本原理是通过分析期货价格在上升及下跌过程中供需关系的均衡点，即供需关系受价格变动影响而发生由均衡到失衡的循环过程，从而提供对趋势判断的依据。动向的指数有三条线：上升指标线、下降指标线和平均动向指数线。三条线均可设定天数，一般为 14 天。

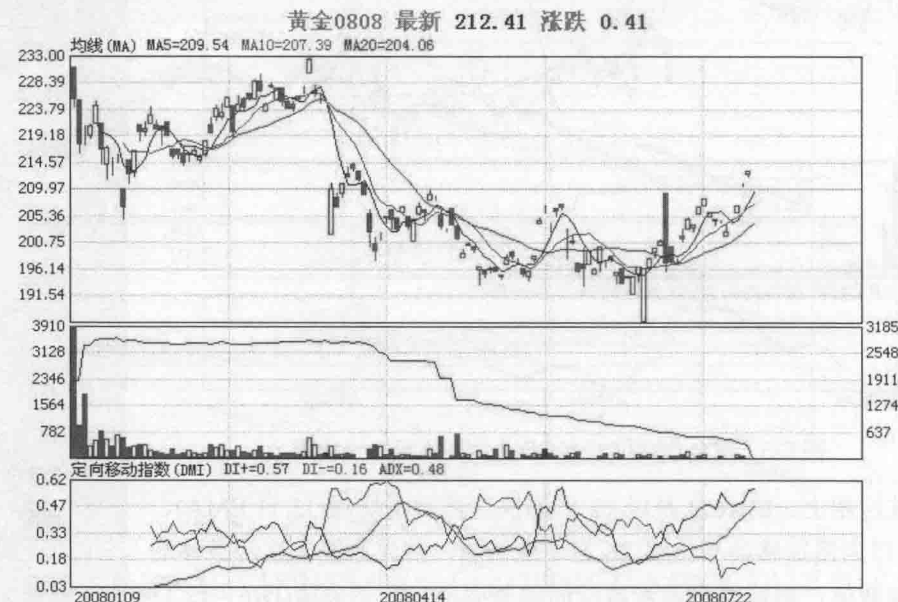


图 5-4　黄金 0808 以 DMI 为副图指标的 K 线图

DMI 的一般应用法则如下所述。

(1) +DI 向上交叉-DI 时，做买。

(2) +DI 向下交叉-DI 时，做卖。

(3) 当 ADX 于 50 以上向下转折时，代表市场趋势终了。

(4) 当 ADX 滑落至+DI 之下时，不宜进场交易。

(5) 当 ADXR 低于 20 以下时，宜采用 TBP 及 CDP 中的反应秘诀为交易参考。

5) RSI 指标

相对强弱指数(Relative Strength Index，RSI)是通过比较一段时期内的平均收盘涨数和平均收盘跌数来分析市场的意向和实力，从而做出未来市场的走势。

RSI 的计算公式为

$$RSI=[上升平均数\div(上升平均数+下跌平均数)]\times 100$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

RSI 的原理简单来说是以数字计算的方法求出买卖双方的力量对比。强弱指标理论认为，任何市价的大涨或大跌，均在 0～100 之间变动，根据常态分配，认为 RSI 值多在 30～70 之间变动，通常 80 甚至 90 时被认为市场已到达超买(Overbought)状态，至此市场价格自然会回落调整。当价格低跌至 30 以下即被认为是超卖(Oversold)，市价将出现反弹回升。

6) KDJ 指标

随机指标(KDJ)是由乔治·莱恩首创的，该指标通过当日或最近几日最高价、最低价及收盘价价格波动的波幅，反映价格趋势的强弱，如图 5-5 所示。

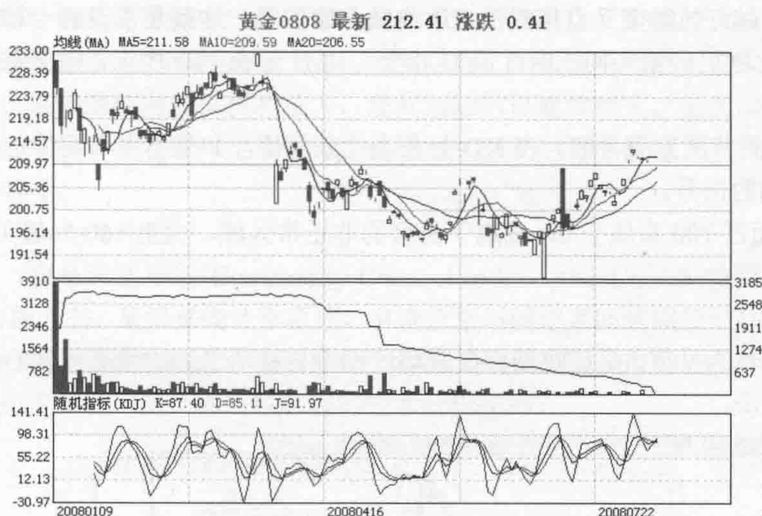


图 5-5 黄金 0808 以 KDJ 为副图指标的 K 线图

KDJ 以今日收盘价(也即 N 日以来多空双方的最终言和价格)作为买力与卖力的平衡点，收盘价以下至最低价的价格距离表征买力的大小，而最高价以下至最低价的价格距离表征买卖力的总力。

KDJ 指标是三条曲线，在应用时主要从五个方面进行考虑：①KD 的取值的绝对数字；②KD 曲线的形态；③KD 指标的交叉；④KD 指标的背离；⑤J 指标的取值大小。

(1) 从 KD 的取值方面考虑。KD 的取值范围为 0～100，理论上将其划分为几个区域：80 以上为超买区，20 以下为超卖区，其余为徘徊区。根据这种划分，KD 超过 80 应考虑卖出，低于 20 应考虑买入。但是，这种划分只是一个应用 KD 指标的初步过程，只是信



一个钟情于计算，沉迷于资产负债表而不能自拔的投资者，多半不能成功。

[美国]彼得•林奇



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号，如果完全按这种方法进行操作容易招致损失。

(2) 从 KD 指标曲线的形态方面考虑。当 KD 指标在较高或较低的位置形成了头肩形和多重顶(底)时，是采取行动的信号。注意，这些形态一定要在较高位置或较低位置出现，位置越高或越低，结论越可靠。

(3) 从 KD 指标的交叉方面考虑。K 与 D 的关系就如同期价与 MA 的关系一样，也有死亡交叉和黄金交叉的问题，不过这里交叉的应用是很复杂的，还附带很多其他条件。

以 K 从下向上与 D 交叉为例：K 上穿 D 是金叉，为买入信号。但是对于出现了金叉是否应该买入，还要看别的条件。①金叉的位置应该比较低，是在超卖区的位置，越低越好。②与 D 相交的次数。有时在低位，K、D 要来回交叉好几次。交叉的次数以 2 次为最少，越多越好。③交叉点相对于 KD 线低点的位置，这就是常说的“右侧相交”原则。K 是在 D 已经抬头向上时才同 D 相交，比 D 还在下降时与之相交要可靠得多。

(4) 从 KD 指标的背离方面考虑。在 KD 处在高位或低位，如果出现与期价走向背离，则是采取行动的信号。

(5) J 指标取值超过 100 和低于 0，都属于价格的非正常区域，大于 100 为超买，小于 0 为超卖。

7) BIAS

乖离率(BIAS)又称为 y 值，是反映期价在波动过程中与移动平均线偏离程度的技术指标，如图 5-6 所示。



图 5-6 黄金 0808 以 BIAS 为副图指标的 K 线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：95821 http://www.7help.net

BIAS 理论基础是：不论期价在移动平均线之上或之下，只要偏离距离过远，就会向移动平均线趋近，以期价偏离移动平均线百分比的大小来判断买卖时机。

乖离率的计算公式为

BIAS=(当日收盘价−N 日内移动平均价)÷N 日内移动平均×100%

5 日乖离率=(当日收盘价−5 日内移动平均价)÷5 日内移动平均价×100%

其中，N 日按照选定的移动平均线日数确定，一般定为 5 或 10。

由计算公式可以看出，当期价在移动平均线之上时，称为正乖离率，反之称为负乖离率；当期价与移动平均线重合，乖离率为零。在期价的升降过程中，乖离率反复在零点两侧变化，数值的大小对未来期价的走势分析具有一定的预测功能。正乖离率超过一定数值时，显示短期内多头获利较大，获利回吐的可能性也大，呈卖出信号；负乖离率超过一定数值时，说明空头回补的可能性较大，呈买入信号。

8) CCI 指标

商品通道指数(Commodity Channel Index，CCI)又叫顺势指标(如图 5-7)，是根据统计学原理，引进价格与固定期间的期价平均区间的偏离程度的概念，强调期价平均绝对偏差在期货市场技术分析中的重要性，是一种比较独特的技术分析指标。

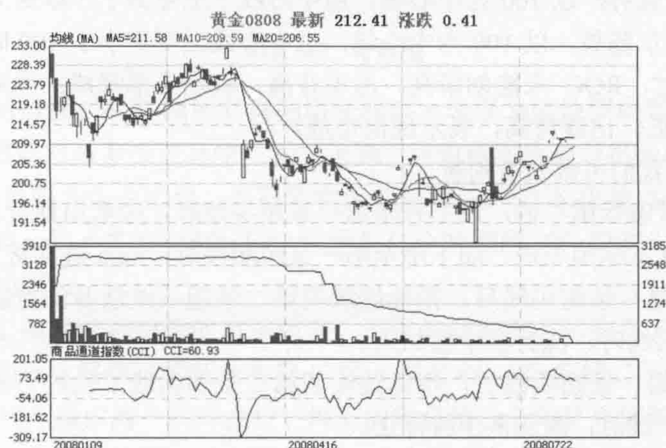


图 5-7 黄金 0808 以 CCI 为副图指标的 K 线图

点石成金



耐心等待确定信号的出现，避免高风险的模糊不清阶段的盲目投资！

[英国]伯妮斯·科恩



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9) ROC

变动率(Price Rate of Change，ROC)以今天的价格与其 N 天前的价格的比较，以比率表示，一般采用 12 天及 25 天周期可达到相当的效果，如图 5-8 所示。

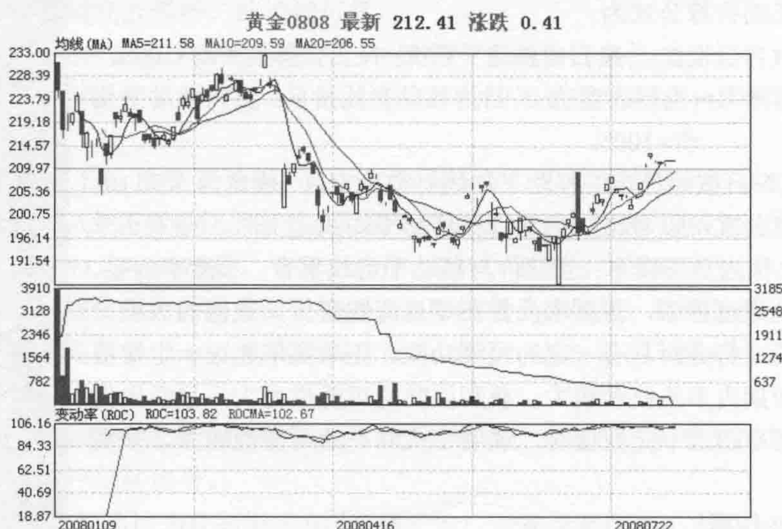


图 5-8 黄金 0808 以 ROC 为副图指标的 K 线图

其计算公式为

ROC=(今天的收盘价−12 天前的收盘价)÷12 天前的收盘价。

当 ROC 向上则表示强势，以 100 为中心线，由中心线下上穿大于 100 时为买入信号；当 ROC 向下则表示弱势，以 100 为中心线，由中心线上下穿小于 100 时为卖出信号；当期价创新高时，ROC 未能创新高，出现背离，表示头部形成；当期价创新低时，ROC 未能创新低，出现背离，表示底部形成。

根据 ROC 的走势，我们可做如下判断。

(1) ROC 波动于“常态范围”内，而上升至第一条超买线时，应卖出期货。

(2) ROC 波动于“常态范围”内，而下降至第一条超卖线时，应买进期货。

(3) ROC 向上突破第一条超买线后，指标继续朝第二条超买线涨升的可能性很大，指标碰触第二条超买线时，涨势多半将结束。

(4) ROC 向下跌破第一条超卖线后，指标继续朝第二条超卖线下跌的可能性很大，指标碰触第二条超卖线时，跌热多半将停止。

(5) ROC 向上穿越第三条超买线时，属于疯狂性多头行情，回档之后还要涨，应尽量不轻易卖出期货。

(6) ROC 向上穿越第三条超卖线时，属于崩溃性空头行情，反弹之后还要跌，应克制不轻易买进期货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载进 http://www.7help.net

2. 技术分析之图形法

1) K 线图

在分析期货趋势与走势时，多采用 K 线分析。期货的 K 线分析同股票的相类似，下面将进行具体介绍。

K 线又被称为阴阳烛，据说起源于 18 世纪日本的米市。当时日本的米商用来表示米价的变动情况，后被引用到证券市场，成为股票、期货技术分析的一种理论。

K 线是一条柱状的线条，由开盘价、收盘价、最高价、最低价四个价位组成，开盘价低于收盘价称为阳线，反之叫阴线。中间的矩形称为实体，实体以上细线叫上影线，实体以下细线叫下影线，如图 5-9(a)和 5-9(b)所示。

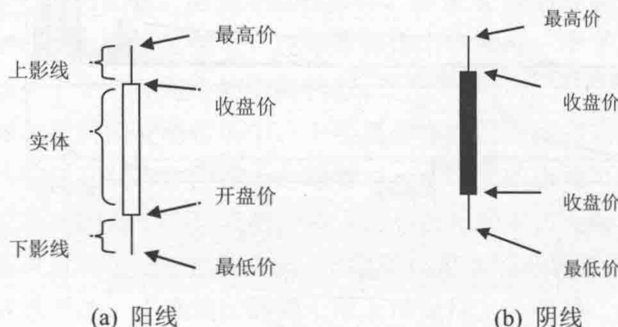


图 5-9 K 线图

蜡烛图，即 K 线所具有的敏锐洞察力表现为蜡烛图的颜色和形状，显示出是多头还是空头占了上风。当白色实体部分很长时(即长阳线)说明多头占优势，当黑色实体部分很长时(即长阴线)说明空头占优势。短小的实体(白或黑)说明在这个时期的空头和多头的双方力量均衡。

K 线是一种特殊的市场语言，不同的形态有不同的含义。根据 K 线的计算周期可将其分为日 K 线、周 K 线、月 K 线、年 K 线。周 K 线是指以周一的开盘价、周五的收盘价、全周最高价和全周最低价来画的 K 线图。月 K 线则以一个月的第一个交易日的开盘价、最后一个交易日的收盘价和全月最高价与全月最低价来画的 K 线图。同理可以推得年 K 线定义。周 K 线、月 K 线常用于判别中期行情。将 K 线按时间顺序排列在一起，就组成了期货价格的历史变

点石成金



风险来自你不知道自己正在做什么！

[美国]沃伦•巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动情况，叫作 K 线图。对于短线操作者来说，众多分析软件提供的 5 分钟 K 线图、15 分钟 K 线图、30 分钟 K 线图和 60 分钟 K 线图，对市场买卖具有重要的参考价值。一根 K 线记录的是期货在一天内价格变动情况。图 5-10 所示为沪铝 0809 的日 K 线图。

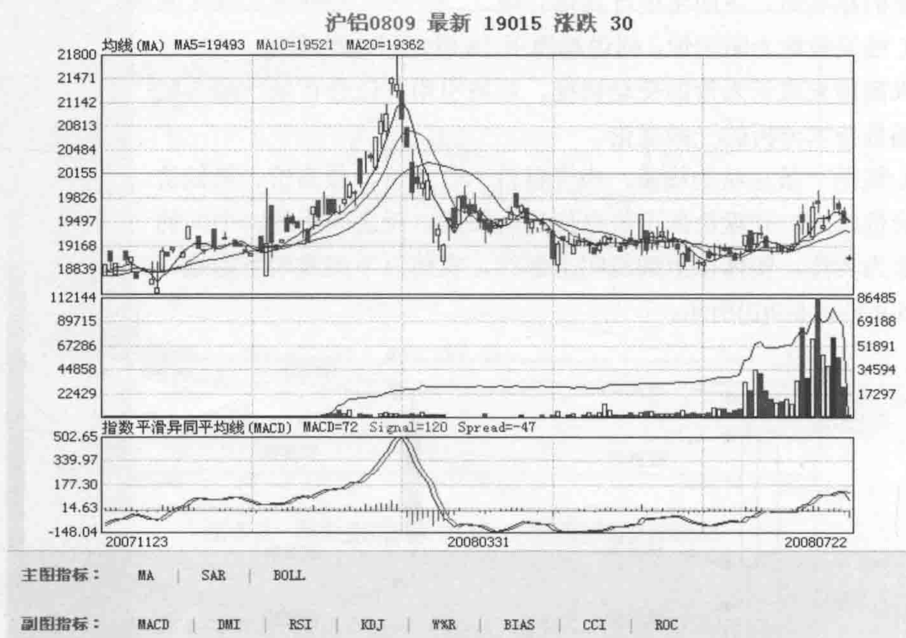


图 5-10　沪铝 0809 日 K 线图

K 线所包含的信息是极为丰富的。就以单根 K 线而言，一般上影线和阴线的实体表示期货价格的下压力量，下影线和阳线的实体则表示期价的上升力量；上影线和阴线实体比较长就说明期价的下跌动量比较大，下影线和阳线实体较长则说明期价的扬升动力比较强。如果将多根 K 线按不同规则组合在一起，又会形成不同的 K 线组合，这样的 K 线形态所包含的信息就更丰富。例如，在涨势中出现“乌云盖顶”K 线组合说明可能升势已尽，投资者应尽早离场；在跌势中出现“早晨之星”K 线组合，说明期价可能见底回升，投资者应借机逢低建仓。可见，各种 K 线形态正以它所包含的信息，不断地向人们发出买进和卖出的信号，为投资者看清大势，正确地买卖期货提供了很大的帮助，从而使它成为投资者手中极为实用的操盘工具。

根据开盘价与收盘价的波动范围，可将 K 线分为极阴、极阳，小阴、小阳，中阴、中阳和大阴、大阳等线型，如图 5-11 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户交易网 http://www.7help.net

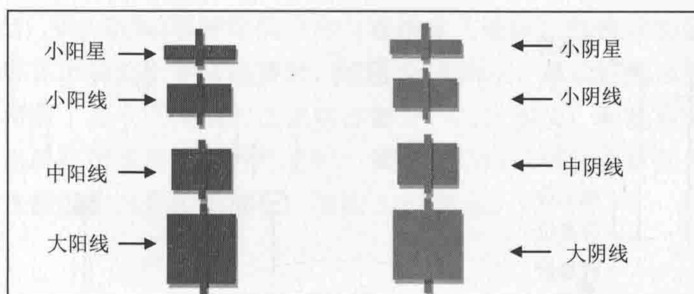


图 5-11 K 线线型



点石成金

放手让亏损持续扩大，这几乎是所有投资人可能犯下的最大亏损！

[美国]威廉•欧奈尔

除了 K 线线型会有所不同，K 线也随着市场状态变化而发生自身形状的改变。现介绍在期货分析中常用的几种 K 线形状。

(1) 十字星。图 5-12 是一些十字图形的例子。十字星在开盘价与收盘价相同时出现，因而不存在实体。即使 K 线的开盘价和收盘价不完全相同，但极其接近，也常常看作十字图形。十字星的出现表明市场处于牛市和熊市的均衡状态。

在横向发展的交易市场中，十字星是中立的，因为它进一步加强了市场的中立状态。但在上升趋势中，十字星的出现可能是市场反转的先兆，因为十字星表明，多头已不在市场中占支配地位，尽管它并没有反映出已被空头占据，十字星代表着买进者的犹豫不决。买方的犹豫不决、不确定和踌躇不前无法保持上升趋势，这就考验买方维持上升的能力。若市场已经出现大规模的回升，接着出现了“十字星”，它应该意味着失去了买进者的支撑。结果导致风险增加而市场将下跌。处于新高之后的十字星尤其重要。日本人称这种十字星为“在高价位的令人不安的征兆”。



心得随笔

(2) 锤头。具有很长的下影线和短小实体的蜡烛图形(对于锤头来说，阴线或阳线并不重要)，位于交易区域的顶端附近，称之为“锤头”，如图 5-13 所示。这个名称不仅是根据其形状得来的，而且是指市场正在砸实一个基础的意思。

如果这类烛形图在下跌趋势中出现，则可指示出趋势的反转。锤头可以依据三点标准识别：①实体在烛的顶部出现；②下影线的长度至少是实体部分的两倍；③上影线非常短或者是完全没有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

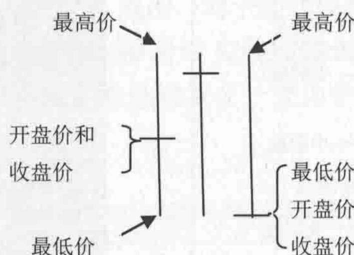


图 5-12　十字星

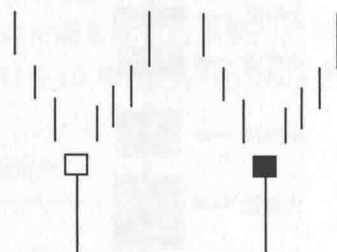


图 5-13　锤头

锤头形象地表示出了市场在最高价附近开盘，在当日盘中走低，之后又急剧回升到当日最高价附近。通常情况下，如果在急剧下跌之后紧跟着出现锤头，市场会回撤来重新检验锤头的支撑区，并通过这样做来扩展基础。

(3) 流星。流星，也有人称作“射击之星”。正如在下降趋势中出现具有一条长下影线的烛形图(锤头)意味着潜在的上涨一样，在上升趋势中出现具有一条长上影线的烛形图意味着下跌的到来。如果在上升趋势中，在当日盘区的底部出现一个具有一条非常长的上影线和短小实体的蜡烛图，则被称为“流星”(见图 5-14)。正规的流星的实体部分与上一支蜡烛的实体部分之间有缺口。同锤头一样，流星的实部部分的颜色并不重要。

日本人把重点放在实体部分，他们认为实体(即开盘价与收盘价之间的关系的体现)是价格运动的本质。但影线在评估市场运动时同样具有重要作用。例如，流星长长的上影线生动地表明了空头强盛，足以拖动价格在最低点附近收盘。

(4) 吊颈。吊颈具有与锤头同样的形状(见图 5-15)：一条长的下影线和一个短小的实体，位于烛的顶部。二者的区别在于：锤头在走低后出现，吊颈在上涨后出现。当这种形态在上升趋势之后出现，表明市场上升接近于结束。由于这一形态看上去像一个摇晃着两条腿上吊的人，所以称其为“吊颈”。吊颈出现的意义与流星相似，都在上升趋势中出现。但是，对于吊颈来说，在其出现时等待下跌确认十分重要，因为其较长下影线表明市场中仍存在上升力量。这种确认的一个例子是：在下个时间段内收盘于吊颈实体以下——这种发展表明那些在吊颈当日开盘价或收盘价买进的人都赔了钱。在这种情况下，这些多头可能会决定平仓，从而引起价格的进一步走弱。

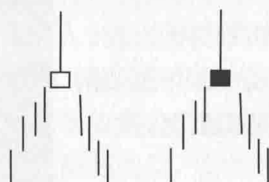


图 5-14　流星

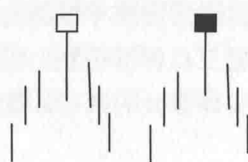


图 5-15　吊颈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218000 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

(5) 穿头破脚(看涨穿头破脚与看跌穿头破脚)。看涨穿头破脚形态出现在市场处于下降趋势时，如图 5-16 所示，第二根的白色实体部分覆盖了前一支蜡烛的黑色实体部分。与之相反，看跌穿头破脚形态出现在市场处于上升趋势时，第二支蜡烛的黑色实体部分覆盖了前支蜡烛的白色实体部分，如图 5-17 所示。



图 5-16 看涨穿头破脚



图 5-17 看跌穿头破脚

穿头破脚形态要生效，市场必须处于明确的上升趋势或下降趋势——即使是一个短期趋势。因为穿头破脚形态只要求第二支蜡烛的实体部分覆盖前一支蜡烛的实体部分(不包括影线)，这种形态将给出在条形图上见不到的信号。第二支蜡烛比第一支蜡烛越大，形态意义越重大。穿头破脚形态说明了烛形图如何帮助提高对市场行为的洞察力。一幅烛形图，表明了市场的趋势，同时也表明了运动背后的力量，而条形图只表明市场的趋势(条形图将在下面做介绍)。若市场处于下跌，就意味着空头占支配地位，如果在下跌趋势之后一支长阳烛覆盖了一支长阴烛，证实了多头代替了空头占支配地位。

(6) 乌云盖顶。如同其名，乌云盖顶是一种看跌转向信号。它由两支蜡烛组合而成，第一支开盘于强劲的阳烛，第二支开盘于上日的最高价之上(即高于上影线)，但收盘时，收盘价在当日最低价附近，而且处于第一支阳烛实体内，如图 5-18 所示。

乌云盖顶形象地说明了市场丧失了上涨的能力。第二支蜡烛越深入第一支阳烛的实体，信号就越有效。有些日本技术人员要求阴烛实体至少深入阳烛实体的 50%。若阴烛没有在阳烛中间点以下收盘，最好等待乌云盖顶之后的进一步看跌确认。

(7) 早晨之星。早晨之星的名字来自于早晨的星辰，正因为它预示着太阳的升起，所以早晨之星则预示着价格的上升，它是一种底部反转形态。早晨之星由三个交易日的蜡烛图组成：一支实体修长的阴烛，紧接着是短小的实体(阴烛或阳烛)位于其下，中间有缺



不要懵懵懂懂地随意买股票，要在投资前扎实地做一些功课，才能成功！

[美国]威廉•欧奈尔



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口，最后出现一支阳烛，回升至第一支阴烛的实体范围内，这个形态意味着多头开始控制市场，如图 5-19 所示。

当早晨之星开始时，正如那支修长的阴烛所表明的情况——市场正处于下跌，此时市场呈空头，接着短小实体的出现表明卖出者失去带动市场进一步下滑的能力。最后，在第三天，大的阳烛实体证明多头接替了空头。一个理想的早晨之星应该在中间实体的前后存在缺口。但第二个缺口比较罕见而且不会对早晨之星的重要性产生大影响。

(8) 黄昏之星。黄昏之星是与早晨之星相似的看跌形态。在黄昏之星中，首先是一支实体较长的阳烛，之后出现一支实体短小的阴烛或阳烛，最后出现阴烛，下跌至第一支阳烛实体之内。第三支蜡烛进一步巩固了顶部，完成了组成黄昏之星的三支烛形，如图 5-20 所示。与早晨之星相对比，早晨之星形成的是支撑区，而黄昏之星会成为阻力价位。

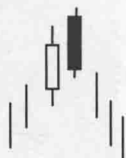


图 5-18　乌云盖顶



图 5-19　早晨之星



图 5-20　黄昏之星

(9) 窗口。如图 5-21 所示，当今日下影线的最低点高于昨日上影线的最高点时，就形成了一个上升的窗口。相反地，当今日上影线的顶端低于昨日下影线的底端时，下跌窗口出现，如图 5-22 所示。

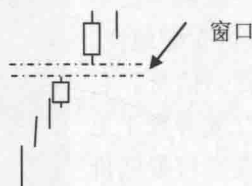


图 5-21　上升窗口

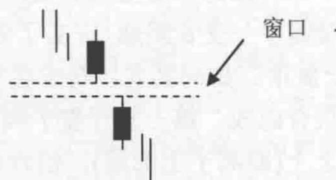


图 5-22　下跌窗口

由于市场一般会继续窗口出现之前的趋势方向，所以它属于连续形态。这样，在一个上升窗口之后，原来的上升趋势应该继续；在一个下跌窗口之后，原来的下跌趋势应该继续。

窗口应该是回调的界限。这样，对于一个上升窗口来说，下跌应在窗口内停止。对于一个下跌窗口来说，回升应在窗口停止。当把窗口作为支撑和阻力指示时，应该注意，在回到窗口方向之前价格可能暂时跌到上升窗口底部以下，或者升到下跌窗口顶部以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218989 期货开户和商品手续费请进 http://www.7help.net

以上是对烛形图，即K线的介绍，了解其基本形态可为图表分析打开一扇新的大门。综合运用K线图与指标分析，有助于投资者稳中求胜。

2) 条形图

在现在的期货交易技术分析中，K线图占重要的地位，条形图应用不及其广泛，在这里只做简单的了解便好。

条形图是价格图中最简单的一种。按时间不同，又可分为分时图、日图、周图、月图等。以日条形图为例，每个交易日由一条连接当日最高价和最低价的竖线表示，当日开盘价由一条与竖线相交，位于竖线左侧的短横线表示；当日收盘价由一条与竖线相交，位于竖线右侧的短横线表示(通常开盘价省略)，如图5-23所示。

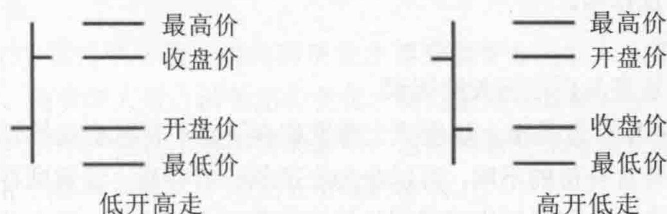


图5-23 条形图构成

日条形图反映交易结果，但是更长期的条形图提供着极重要的走势。这些长期的条形图(如星期、月)与日条形图完全相似。每条竖线表示这一时期价格幅度和最终价格水平。综合使用月、星期和日条形图会产生直观效果。月图和星期图可用来提供明确的市场前景，并据此对潜在的长期趋势产生技术看法。日条形图会被用来确认交易时机。若长期技术图表具有足够的决定意义，到交易者拿到日条形图时，他可能已经产生了强烈的市场偏好。

第三节 供求关系与非供求关系分析

在现实市场中，期货价格不仅受商品供求状况的影响，而且还受其他许多非供求因素的影响。这些非供求因素包括金融货币因素、国内外政治因素、政策因素、投机因素、心理预期等。



听不到奉承的人是一种幸运，听不到批评的人却是一种危险。

[中国]牛根生



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 供求关系分析

在经济学中有这样一句话：从长期看，商品的价格最终反映的必然是供求双方力量均衡点的价格。所以，商品供求状况对商品期货价格具有重要的影响。

商品供求状况的变化与价格的变动是互相影响、互相制约的。商品价格与供给成反比，供给增加，价格下降；供给减少，价格上升。商品价格与需求成正比，需求增加，价格上升；需求减少，价格下降。在其他因素不变的条件下，供给和需求的任何变化，都可能影响商品价格变化。一方面，商品价格的变化受供给和需求变动的影响；另一方面，商品价格的变化又反过来对供给和需求产生影响。例如，价格上升，供给增加，需求减少；价格下降，供给减少，需求增加。这种供求与价格互相影响、互为因果的关系，使商品供求分析更加复杂化，即不仅要考虑供求变动对价格的影响，还要考虑价格变化对供求的反作用。

1) 期货商品供给分析

首先我们来分析与期货商品供给相关的因素。

(1) 期初库存量。期初库存量是指上年度或上季度积存下来可供社会继续消费的商品实物量。根据存货所有者身份的不同，可以分为生产供应者存货、经营商存货和政府储备。生产供应者存货与经营商存货可根据价格变化随时上市供给，是市场商品可供量的实际组成部分。而政府储备的目的在于为全社会利益而储备，不会因一般的价格变动而轻易投放市场。但当市场供给出现严重短缺，价格猛涨时，政府可能动用它来平抑物价，则将对市场供给产生重要影响。

(2) 本期进口量。本期进口量是对国内生产量的补充，通常会随着国内市场供求平衡状况的变化而变化。同时，进口量还会受到国际国内市场价格差、汇率、国家进出口政策以及国际政治因素的影响而变化。

(3) 本期产量。本期产量是指本年度或本季度的商品生产量。它是市场商品供给量的主体，其影响因素也极为复杂。从短期看，它主要受生产能力的制约，受资源和自然条件、生产成本及政府政策的影响。不同商品生产量的影响因素可能相差很大，必须对具体商品生产量的影响因素进行具体的分析，以便能较为准确地把握其可能的变动。

2) 期货商品需求分析

商品市场的需求量是指在一定时间、地点和价格条件下买方愿意购买并有能力购买的某种商品数量。它通常由期末结存量、出口量和国内消费量三部分组成。

(1) 期末结存量。期末结存量具有双重作用，一方面，它是商品需求的组成部分，是正常的社会再生产的必要条件；另一方面，它又在一定程度上起着平衡短期供求的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和咨询请访问 http://www.7help.net

作用。当本期商品供不应求时，期末结存将会减少；反之就会增加。因此，分析本期期末结存量的实际变动情况，即可从商品实物运动的角度看出本期商品的供求状况及其对下期商品供求状况和价格的影响。

(2) 出口量。稳定的进口量虽然量值大但对国际市场价格影响很小，不稳定的进口量虽然量值小，但对国际市场价格影响很大。出口量是本国生产和加工的商品销往国外市场的数量，它是影响国内需求总量的重要因素之一。分析其变化应综合考虑影响出口的各种因素的变化情况，如国际、国内市场供求状况，内销和外销价格比，本国出口政策和进口国进口政策变化，关税和汇率变化等。例如，我国是玉米出口国之一，玉米出口量是影响玉米期货价格的重要因素。

(3) 国内消费量。国内消费量主要受消费者的收入水平或购买能力、消费者人数、消费结构变化、商品新用途发现、替代品的价格及获取的方便程度等因素的影响，这些因素变化对期货商品需求及价格的影响往往大于对现货市场的影响。

3) 库存与供求关系

库存是反映供求关系的重要指标。

供求关系是影响商品价格的最直接的因素。根据微观经济学原理，当某一商品出现供大于求时，其价格下跌，反之则上扬。同时价格反过来又会影响供求，即当价格上涨时，供给会增加而需求减少，反之就会出现需求上升而供给减少，因此价格和供求互为影响。

库存是反映供求关系的重要指标。无论是供大于求还是供不应求，都会在库存上得到反映。库存分为报告库存和非报告库存。报告库存又称“显性库存”(visible stocks 或 apparent stocks)，是指交易所库存，目前世界上比较有影响的进行期货交易的有 LME、COMEX 分部和上海期货交易所(SHFE)。三个交易所均定期公布指定仓库库存。

非报告库存，又称“隐性库存”(invisible stocks)，指全球范围内的生产商、贸易商和消费商手中拥有的库存。由于这些库存没有对外公布的义务，因此很难统计，但专业信息机构会对此做出估计，一般都以交易所库存来衡量。

点石成金



商业活动的精髓之一就是学会如何利用别人的智慧。

[美国]杰克•韦尔奇



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 非供求关系分析

非供求关系分析是一个很宽泛的分析，因为其包含了除供求关系以外的所有影响因素。这里主要分析国内外经济形势、进出口政策、行业发展趋势、汇率和关税等主要的非供求关系。

1) 国内外经济形势

下面以铜为例分析国际与国内的经济形势。

铜是重要的工业原材料，其需求量与经济形势密切相关。经济增长时，铜需求增加从而带动铜价上升；经济萧条时，铜需求萎缩从而促使铜价下跌。例如，20 世纪 90 年代初期，西方国家进入新一轮经济疲软期，铜价由 1989 年的 2969 美元/吨回落至 1993 年的 1995 美元/吨。1994 年开始，美国等西方国家经济开始复苏，对铜的需求有所增加，铜价又开始攀升。1997 年亚洲经济危机爆发，整个亚洲地区(中国除外)用铜量急剧下跌，导致铜价连续下跌。1999 年下半年亚洲地区经济出现好转，铜价又逐步回升。2001 年至 2002 年，左右铜市的主要是世界经济走势，美国经济出现滑坡，主要西方国家的经济亦受到很大影响，对铜的需求大幅下降，从而使铜价创出 20 年的新低。

在分析宏观经济形势时，有两个指标很重要，一个是经济增长率，或者说是 GDP 增长率，另一个是工业生产增长率。

2) 进出口政策

进出口政策，尤其是关税政策是通过调整商品的进出口成本从而控制某一商品的进出口量来平衡国内供求状况的重要手段，它对我国期货市场的供求状况起到很大的影响作用。

2000 年之前我国在铜进出口方面一直采取“宽进严出”的政策，2000 年之后随着中国冶炼能力的增强，国家逐步取消铜的出口关税，铜基本可以自由进出口。但由于我国铜资源仍然缺乏，因此依然是铜的净进口国。2003 年 5 月海关总署发布公告，宣布从 2003 年 6 月 1 日起将停止执行铜矿砂、铜精矿和铜材(包括电解铜)的边境贸易进口税收优惠政策。这一政策的取消，边贸铜以量大价低冲击国内铜市场的局面将得到改变，国内铜价获得支撑。

3) 行业发展趋势的变化

消费量是影响铜价的直接因素，而行业的发展则是影响消费量的重要因素。例如，20 世纪 80 年代中期，美国、日本和西欧国家的精铜消费中，电气工业所占比重最大，中国也不例外。进入 20 世纪 90 年代后，国外在建筑行业中管道用铜增幅巨大，成为国外铜消费最大的行业，美国的住房开工率也就成了影响铜价的因素之一。1994—1995 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958213688 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

铜价的上涨，原因之一来自于建筑业的发展。而在汽车行业，制造商正在倡导用铝代替铜以降低车重从而减少该行业的用铜量。此外，随着科技的日新月异，铜的应用范围在不断拓宽，铜在医学、生物、超导及环保等领域已开始发挥作用。IBM 公司已采用铜代替硅芯片中的铝，这标志着铜在半导体技术应用方面的最新突破。所以，一个行业的发展不仅可以促进技术的更新，还可以在一定程度上影响其期货的价格。

4) 汇率和关税

进出口的汇率变化会影响国内产品价格的变化，从而影响期货价格的变化。以铝期货举例。

国际上铝的贸易一般以美元进行标价和结算，近年来美元的走势对铝价的影响显而易见。一般而言，美元贬值，则铝价上升；美元升值，则铝价下跌。

进出口关税对铝价的影响在中国显得尤其突出。中国是氧化铝的进出口大国，加入 WTO 之前，为了保护国内氧化铝工业，进出口关税为 18%。根据世贸协议，中国在 2002 年将氧化铝关税调整为 12%，2003 年为 10%，2004 年为 8%；电解铝的关税从 2002 年起也由 9%调整为 5%。关税的降低使得国内铝的价格也开始走低，两者有很大的趋同性。电解铝出口以前可以享受 5%的出口退税的优惠，2004 年中国把 15%降低为 8%；从 2005 年起，不仅 8%完全取消，还要加征 5%的关税。据初步测算，取消出口退税将使铝企业的出口成本增加 600～1000 元/吨，而征收 5%的关税将使企业的出口成本再增加 770 元/吨。

点石成金



人类所有的力量，只是耐心加上时间的混合。所谓强者，是既有智慧，又能等待时机。

[法国]巴尔扎克



心得随笔

第四节 投机心理分析

做期货的人不论对专业知识知多少，都不可避免地存在着投机心理。而投机心理对于期货的风险控制及投资方式都起到了不可忽视的作用，本节将对投机心理进行具体分析。

1. “求知”更甚“求财”

所有参与期货投资的人，毫无例外是“求财”。实际上，期货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资绝不会包赚，正如不会包亏一样，得财的概率为 0.5，则既有发财的希望，也有破财的风险。但是，概率也有百分之百的，那不是“求财”，而是“求知”。

从“求知”立场讲，期货交易是一所“学校”；从“立品”角度看，期货交易却是一个“大熔炉”。人的性格，是种种相互矛盾的组合：坚定与动摇、顽强与脆弱、胆识与畏缩、耐心与急躁、细心与大意、骄傲与谦虚、知足与贪婪、果断与迟疑……成功人士之所以成功，并非他们完美无缺，而是他们在实践的磨炼中扬长避短。

期货市场充斥着各种色彩，变幻无穷，相信没有哪种行业可以比得上期货市场的“高温、高压”环境能够对投资者人性进行考验，并“陶冶”其性格。选择入市时机，需要耐心捕捉，不容急躁；加码扩大战果，全靠胆识，不能畏缩；及时结算获利，知足才行，太贪婪会误事；看错认赔，全凭当机立断，绝不许患得患失；小反复要固守，依靠的是坚定而非动摇等。从某种意义而言，期货投资的获利，是对我们性格优点的奖赏；反过来说，亏损则是对我们人性弱点的惩罚。期货投资充满了挑战性与刺激性。“疾风知劲草，烈火见真金”，在尝试与投入的过程中，将使我们从事投资的眼光、判断力、意志和承受风险的能力得到锻炼，不但成为宝贵的精神财富，对于投资者所经营事业和本职工作也会产生积极的提升作用。

2. 切忌贪婪心理

对于政府开放期货交易，以为“无非是多了个合法赌场”的观念完全是错误的。我们要从根本上认识期货交易调节供需及规避风险的功能，看到它积极的一面善加运用，以利于国计民生。

期货投资可以看成是一条“Y”形路，你预期某类期货价格会上涨，你可以做“多头”；你判断它会下跌，也可以做“空头”。只要看得准，涨跌都有机会赚钱。那么，将期货交易定义为一项“考眼光，赚差价”的生意也未尝不可。但就期货交易的社会功能而言，它可供制造商、贸易商、财经机构及投资者在商品价格波动不定的情况下，使自己的成本不致上升，利润避免缩小。而有效运用期货对冲，则能“任凭风浪起，稳坐钓鱼船”。对期货交易，不能只看到其供给投机者“赚价差”的一面，而忽略它供投资者“避风险”的另一面，这样才能理解期货交易的真正功能。

一般人的观念中，投资是指周期较长、风险较低、利润稳定的生意；投机是指周期较短、风险较高、可获暴利的活动。期货交易，由于价格波动剧烈，相对本钱盈利或亏损的幅度较高，参与者 90%以上不进行现货交收，而是着眼于赚取差价，一些人就认为是投机生意，有种排斥感，甚至裹足不前。

正如战场上有持久战也有速决战一样，商场上既有长期打算也有短期行为。投资的目的在于追求利润，重要的是要有眼光、判断力和承受风险的能力。如果开公司生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意失败，就算贴上“投资”的标签，也没有人可怜；而若是做期货发达，哪怕扣上“投机”的帽子，亦令人羡慕。所以，对于投资而言，不管“白猫黑猫，捉到老鼠就是好猫”，结果重于过程。

纵观全局，正是投机因素给期货市场带来了活性和生命力。一个期货市场，如果只有供应商和实际需要的用户，就会是死水一潭。比如大豆期货，今年预期丰收，恐怕会出现供过于求的局面，造成价格下跌，供应商企图在高价时预售期货对冲，用户却一心等价格跌低之后才进行预购，双方南辕北辙，根本无法成交，市场机能只有瘫痪。在现实中，无论供应商还是用户都想规避风险。但是，有人规避风险，就注定必须有人承受风险。而若投机者的广泛介入，有人看好，有人看淡，要卖出的人容易找到买家，要买入的人容易找到卖家，期货市场“调节供需，规避风险”的机能才得以发挥。在物理学中，一定的压力下，受力面积越少，压强越大；受力面积越大，压强越小。投机者的参与，正好令商品期货的供需“压力”减低，市场趋于活跃。投机实际上是投资市场的润滑剂，具有建设性作用。

当然，“物极必反”，过度投机反过来会影响甚至破坏商品期货的供求关系和市场运作，亨特兄弟哄抬白银就是个著名的例子。但他们的错不在投机，而在“过度”。这对于任何事物都一样。市场的无形之手及监管制度会对这种“过度”给予应得的惩罚。期货交易和赛马、股票交易一样都不是“零的游戏”。庞大的交易所、结算所，众多的经纪商，那么多人手、设备，是政府补助的吗？当然不是。实际上是靠投资者买卖双方所付的手续费来维持。因此赢家的总“收入”和输家的总“支出”永远不会“平衡”，永远是“输数”大于“赢数”，“输家”多于“赢家”；这一点，任何金融交易包括股市都无例外。但是，这只是从整体市场而言。如果就某家公司的某个时期来说，却有可能多数赢，甚至全部赢。

俗语说“吃一堑，长一智”。以前做期货亏过，总有个原因。检讨的时候应对症下药。如果以往逆市而行的，以后就顺市而行；以往错了仍坚持死守的，以后就果断地不要拖；以往贪“芝麻”而亏了“西瓜”，以后就摘“西瓜”不贪“芝麻”；以往孤注一掷，以后就分兵渐进。从前犯过的错误应该不会明知故犯，应自律并加以改正。但是，改掉以前的错误不等于以后会次次赚，至少以前亏



困难使一切事物具有了可估的价值。

[法国]蒙田



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多赚少的现象以后有机会转变成赚多亏少。

如果对以前亏损具体情况不作分析，而是笼统地感到“怕”，从此敬而远之，这不是吸取教训的正确态度。科学地检讨缺失，才能理智地策划未来。可以乐观地将亏损当作学费，以后应是重整旗鼓，卷土重来，转亏为盈。

3. 谨慎研究

在做期货时，很多投资人会咨询期货经纪人。当接到期货经纪人的建议时，投资人一般都会表示：“研究一下”。买卖期货不同于买青菜，它是“一掷千金”的生意，当然要审慎研究。但是，研究必须是具体的，而不是空泛的。因为，只说“研究研究”，实际上研究什么都不明确的话，“研究研究”就成了敷衍了事、拖而不决的官僚用语。

怎样才算具体而积极的研究呢？至少应抓住下述几点。

(1) 研究经纪人所在的期货公司资格是否具备，宗旨是否纯正。根据当局初步意向，将会采用行政法规，先开放具有海外期货交易所、清算公司会员资格的公司来设立分支机构，同时允许具备直接下单到海外市场能力的本地经纪商经营。也就是说，首先要弄清楚公司是同客户对赌抑或是纯粹代客买卖，这是服务是否良好的前提。

(2) 研究经纪人本身是否有责任心和专业水准。经纪人素质对于胜负概率有很大影响。这可以透过经纪人提出的“投资计划书”去分析。一个合格的“参谋”，在列出利多因素的时候，必定不会忽略利空因素；不仅要先讲看对怎样追，而且看错的补救措施也需有所规划；最理想赚多少要有个估计，最严重亏多少亦会有笔账；不夸口“稳赚”，而是强调“交代清楚，尽力而为”。如果投资人觉察经纪人是新手，就要考虑一下其背后是否有集体力量及智慧作“后盾”。

(3) 研究现在是不是入市的最好时机。一个好的开始就是成功的一半。如果供求、经济、政治与人为等因素比较明朗，图形又出现诸如头肩顶、倒头肩底、双顶、双底、大圆顶、大圆底等买卖信号，或者刚好有什么重大的突发性消息入市，就应该好好把握机会，马上行动，不宜前怕虎后怕狼。相反地，不明朗的市不入，无信号的仗不打。

如果前三点都不成问题的话，剩下的一点就是研究要投资多少。一个原则是反对赌身家，亏得起多少闲资做多少。认为这确实是一个机会，估计有40%的回报率，想赚40万就投资100万，想赚200万就投资500万，自己要心中有数。

“研究”是一个思考过程，不等于犹豫不决。研究到头来必须有个结果。抓住上述几个重点，“做不做”的问题便可迎刃而解了。

4. 摒弃赌博心理

有人说：“投资市场犹如赌场”。表面看来颇为相似：做期货，要么是买入，要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户加盟请进 http://www.7help.net

么是卖出；赌博不是买大就是买小，期货与之相比，做多头是买大，做空头是买小。

但事实并不是如此。

现象的区别：赌博没有过程可言，开出来就定局。买与开相异，这盘就是输了，而再买是第二盘的事。而期货的起跌是有走势过程的。作为一次买卖，买入后市况下跌，不一定亏，损失是浮动的，可能反弹上去，结算是赚钱。与赌大小一掷定输赢，显然不同。

本质的区别：赌博赢或输纯粹是偶然的，没有一定规律，没有人能解答为什么。而期货起跌，虽然掺有一些人为投机因素，但归根结底是受供求规律的支配。国际形势紧张或缓和，经济发展抑或衰退，产量增多或是减少，需求殷切还是萎缩等，都给大盘走势指示了它的周期性与必然性。同赌博的偶然性完全不可同日而语。

抱着赌大小的心理投入期货市场，容易陷入盲目性，从而无视支配市况涨跌背后的产销供求、市场心理、政局变化、图表信号、大户手法等基本因素。市况分析靠乱猜，投资方向凭灵感，是所谓的“深夜盲人骑瞎马临渊”。多亏几次，赢的欲望便会战胜理智，资金运用孤注一掷，弄得不可收拾。因此，赌博心理实在是投资的大忌。

期货市场的“物竞天择”非常激烈。如果有闲资又有兴趣投资这个市场，必须用心分析支配期市起伏的各种因素，留意市况变化的规律，研究一套较能应变、较为稳健的投资策略，有条件的甚至可以利用计算机辅助人脑，加强胜算。赚了不要只庆幸“走运”，更要积累经验；亏了不必怨自己“背运”，应该勇于吸取教训。这样，才算是个讲究策略的投资者，不至于降格为赌徒。

5. 当机立断，该出手时就出手

“当机立断”是期货投资最重要的原则。既然任何人都有机会在市况分析中犯错，聪明与愚蠢的区别就在于聪明人善于“壁虎断尾”，错了不拖；愚蠢的人则被拖死。投资人和经纪人一定要具备毫不迟疑、毫不留情的“止损”(stop loss)观念，“打得赢就打，打不赢就走”。可谋求高利润，而不必冒高风险。

期货市场的价格变动，相对地，就一个大走势而言，多数情况下都是“渐变”式蠕动，少数情况下呈现“突变”式跳空。比如说

点石成金



具有伟大的理想、坚定的信心，施以努力的奋斗，才有惊人的成就。

[新西兰]马尔顿



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金，数月内可由每盎司427美元跌至377美元，有50美元的大幅度。但就过程而言，却是报价426.9(卖出价)、427.4(买入价)，426.8(卖出价)、427.3(买入价)这样移动的。如果看错，在行情涨跌两三美元就结算认赔止损，一张合约无非亏损二三百美元，不伤元气。但拖下去，拉开二三十美元价位，一口货就变成亏损二三千美元，甚至拖到底亏损四五千美元，心理冲击和实际损失就大得多了。错而不拖，“留得青山在，不怕没柴烧”。一拖下去，难逃全军覆没。

一般人为什么会“拖”呢？主要问题是侥幸心理作祟，无法理智地面对现实。例如在某个价位买入后，市况下跌。一种心理就是“过一阵子也许会回升，看看再说吧。”其实这只是自己一厢情愿的想法。是否真的回升没有人可以保证。不拖的话，不外三种后果：第一，若市况直跌下去，不会亏大钱；第二，若再跌多少又回升，低价重新买入，就比原来价位更优越；第三，认赔之后市况正巧马上回升，不过吃一次亏而已。如前所说，就当是花学费得教训。总是利多弊少。假设十次买卖五次亏、五次赚，但是可以做到亏的五次不拖，赚的五次放尽，总计就是赚。

“当机立断”，说来容易做到就难。有时对市况大有信心，根本没有想过“止损”；有时自以为是实力够，硬要死守到底；有时是破釜沉舟，“反正已亏了那么多，不在乎再亏多一点，再看一下吧！”等。所以，一定要养成习惯，一进场就要下定止损单(stop loss order)，预防万一。如果自己狠不下心，就“借手止损”。

6. 打破心理屏障，铭记“快、稳、准、狠”

在期货买卖中，一些投资者常犯的毛病是：被套牢的时候会横下心来“守”，明明只损失“老鼠”的便要拖到要抛弃“老虎”；有浮动利润的时候反而紧张兮兮地赶着“脱手”，本来可以打只“老虎”的却只拍只“苍蝇”。这叫“有胆亏，没胆赚”。用这种心态买卖期货，十个有九个是要失败的。所以，这是一种很致命的心理屏障，只有打破这道屏障，才可以让赢的概率大大提升。

成功的投资者讲究“稳”“准”“狠”。所谓“狠”，就要绝不放手已抓到的机会，在小赢的基础之上争取大胜。争取到大胜，就可抵去难免的小亏损，使整体账目保持盈余。

担心市况反复，由赚变亏是可以的，但这种担心必须有依有据。是有突发性消息令走势逆转、升势接近阻力线、强弱指标(RSI)出现了超买或超卖的信号，还是太多人一边倒地看好或看淡需要警觉呢？要有足够理由才可以把手头的赚钱货结算离场。只要没有转向信号出现都要抓住不放，一刻都不能放过。千万不能见赚就放，应该冷静思考一下什么时候放更有利？如同入市的时候要审慎研究一样，结算时也要小心选择价位，所谓“好头不如好尾”就是这个道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958213088 期货开户和行情下载请进 http://www.7help.net

很明显，市况是呈波浪式发展，正因为如此，我们才要分析“波浪”的轨迹：哪里是“波谷”，哪点是“波峰”。假如我们在一个波底做了多头，涨势才刚刚起步，不要说波峰，连中间点也未来到，又怎能闪速完成合约呢？既然手头上的货正好顺应了大势，不是逆市而行，何不让它来一次轻舟直放，顺流而行，赚个痛快！

亏的时候要设限，赚的时候要赚足，这就是在期货市场制胜的不二法则。



成功的人是跟别人学习经验，失败的人只跟自己学习经验。

佚名

第五节 时间要素分析——循环周期

自然定律中有四季交替，主次阴阳之分，世间万物也遵循着各自的发展规律潮起潮落，循环往复。就连变化莫测的期货市场也不例外，也在往复着短期、中期、长期循环，循环中的循环。人们往往热衷于周期分析，认为正确的分析会让投资者把握好入市、出市的时机，从而赢得更大的利润，因此，周期分析赢得了人们的喜爱。然而人们对周期有很大的误解。周期只是市场力量的一种，有的时候会被其他的市场影响力所淹没，而且，即便是最连贯的周期也不会像数学表达式那样完整。因此，在做交易决定时一味拘泥于周期预测而排除其他的方法和考虑就是导致灾难的祸根。在这一节中，我们将对循环周期做简要分析。



1. 基本循环周期的概念

任何一个数据序列可被分成三个组成部分：增长影响、循环周期影响、随机影响。循环周期分析涉及的是在数据中发现循环周期或者发现重复模式，如图 5-24 所示。

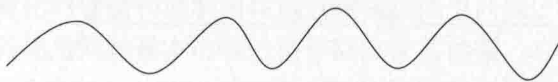


图 5-24 循环周期影响

现在我们将增长影响、循环周期影响、随机影响三者进行比较，如图 5-25 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

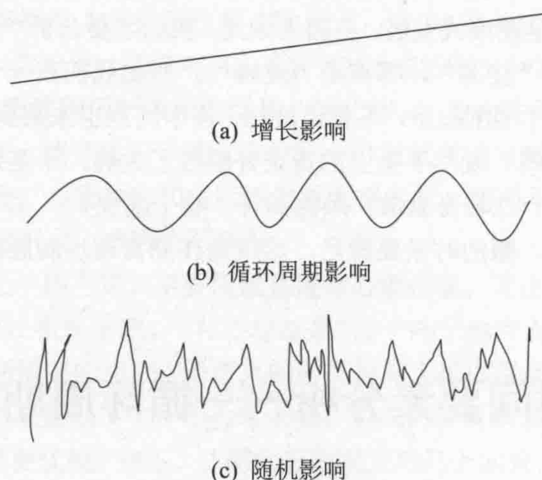


图 5.25 增长影响、循环周期影响和随机影响比较

从图中我们可以看出，增长影响是时间序列缓慢上升或下降的影响力，通常被称为“趋势”。随机影响是使数据产生不规则波动的因素，从定义上来说，它是不可预测的。而循环周期分析则使数据非趋势化，即去除了增长影响；同时，又使数据平滑，即去除随机影响，以此来发现循环周期模式。

循环周期被数学科学家描述为一个正弦波，有周期与频率之分。首先介绍一下循环周期模型中的相位，波峰和谷底。相位是波上一点在某一时刻的位置。波峰是周期的最高点，相反，谷底则为周期的最低点。将循环周期的长度描述为从峰顶到下一峰顶或从谷底到下一谷底的时间跨度，这一时间跨度叫作一周期。频率如数学中定义相同，是单位数据跨度中周期的数量，与周期成反比，如图 5-26 所示。

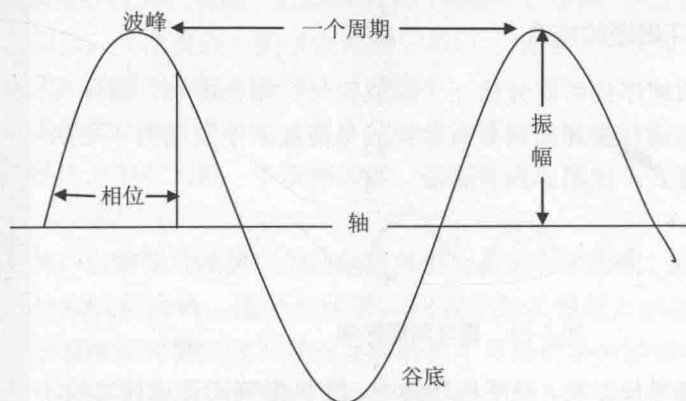


图 5-26 理想的周期模式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218[illegible] 期货开户 http://www.7help.net

图 5-26 中的振幅和轴亦是循环周期模式中主要要素。轴是一条直线，循环围绕其波动。振幅是波动的强度，表示为波在轴上方和下方的高度和深度。在循环分析中，振幅是从轴到波峰的高度。轴通常称为周期的变化点。

2. 运用循环周期进行交易

很多试图使用循环周期作为交易工具的交易者通常都犯了一个错误，就是假定市场的转折点同所发现的周期完全吻合。在现实世界中，即便有效的周期仍继续有效，我们仍会遇到两个问题。

(1) 市场波动不是对称的。数学中的周期为对称的，理论中假设市场的上升与下跌持续的时间相等。然而在实际中，市场的波动常常是可以转化的。若上升比下跌持续的时间长，此时的周期被称为有一个右移；相反，下跌的时间长则被称为左移，如图 5-27 所示。

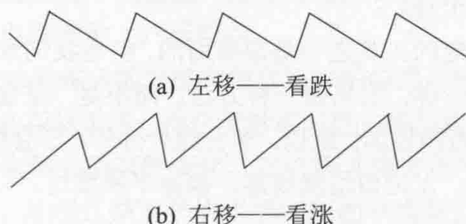


图 5-27 看跌与看涨

(2) 周期峰顶和谷底出现得可以早，也可以晚。实际上，用周期分析方法发现的理想化周期，实际上是历史上发生的许多周期的合成物。这个合成物实际上是由出现时间不相同的峰顶和谷底组成的。即便周期在数学上完全符合过去的数据，这些数据又是从过去实际峰顶和谷底产生的时间得来的，也丝毫没有理由期待未来市场的转折点会完全符合理论上周期的相位。

周期转化的调整和周期窗口可以解决这两个问题。

周期转化是两种基本市场价格移动特征的函数。

(1) 市场趋向于上升比下跌慢，表达同样的意思的另一方式是熊市比牛市存在的时间短。这种行为模式导致长期的市场价格周期趋向于右移。

(2) 短期和中期周期趋向于被转化为主要的长期趋势的方向，实际上也是长期周期的方向。换句话说，在长期下跌趋势里，周期下面的相位趋向于比上面的相位持续时间长，即左移；在长期上升

点石成金



今后的世界，并非是以武力统治，而是以创意支配。

[日本]松下幸之助



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势里，周期上面的相位趋向于比下面的相位持续时间长，即右移。

交易者关注的是市场的方向和时机，周期分析对这两个目的来说是有用的工具。从概念上看，它对确定两种周期有用：趋势周期和时机周期。趋势周期是交易者用来预测可能的市场方向的工具；时机周期，正如其名所显示的，是用来选择交易的时机。理论上说，交易者会按照趋势周期的方向，依靠时机周期预测出的转折点或窗口，决定进入交易的时机。

将某一个周期认定为趋势周期还是时机周期是没有定论的，要靠不同的交易者来判断。一个周期可能对这个交易者是非常合适的趋势周期，可能对另一个长期交易者来说是一个更好的时机周期。然而，每个交易者都应该选择一个周期来判断方向，选择一个更短的周期来确定时机。一般来说，交易者应该选择周期长度比交易者计划持仓时间要长得多的趋势周期。而时机周期，一般要等于趋势周期长度的一半到三分之一。假定一个交易者实际已持仓 4 个月，他可能会选择长度大约为 7 个月的周期作为趋势周期，而时机周期便约为 3 个月。

将循环周期分析作为交易决定的工具之一是很有用的，但是我们永远不能把它作为决定的唯一依靠。同图表分析一样，它只是一种方法，而不是“法宝”。期货市场的变幻莫测，不是有某种力量便可操控的。所以，学会综合分析，学会综合运用指标、图表等才会让自己处于有利地位，无论市场涨或落，都会平稳度过。

第六节　量能要素分析

量能在期货行情分析中也居于重要地位，量能大小既代表着市场的流动性强弱，也反映着多空对抗力度的大小。绝大多数的期货分析方法和指标都是基于“价格”构造的，量能从价格之外的另一个要素入手为价格分析提供了辅助和验证的作用。结合量能的价格分析更加全面，准确性也更高。

在股票市场上量能仅指成交量，但期货市场上量能除了指成交量之外还有持仓量。期货市场素有“价五、量三、仓二”的说法，就是指重要程度而言的。期货市场的价量分析需要分析价格、成交量和持仓量三者之间的关系。

在期货交易市场，成交量和持仓量的变化往往会直接影响到价格走势，原因不一而足。本章第一节中对成交量与持仓量作了初步定义与解释，在这里，我们将对成交量与持仓量，即对“价量分析”中的量能要素作具体阐述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 持仓量与成交量的概念

持仓量是指已成交但尚未进行交割或对冲的期货或期权合约总量。持仓量是期货市场纵深发展的风向，会影响到某个价位或区间买卖的能力。对于期市新手来说，对持仓量可能有一个误解。持仓量是这样计算的：一个多头和一个空头同时建立各自新的头寸(1 个单位)时，持仓量则增加一个合约单位；如果已经持有一个多头头寸的投资人卖给一个想建立一个多头头寸的交易者，持仓量不变；如果持有一个多头头寸的投资人卖给一个想平掉空头头寸的交易者的话，持仓量就减少一个合约单位。

成交量是指某段时间内成交期货或期权合约的总数，通常以每个交易日来计算。一个成交清淡、持仓量微薄的市场很难吸引投资人入市，因为这样的市场会使人空然等待，良机尽失。相应地，交投旺盛的市场也很难被大户所操纵。

持仓量相对于成交量来说有独立运行的特点：持仓量有时受季节影响，在许多期货市场，持仓量时高时低。在分析持仓量变化时，一定要考虑持仓量的季节性变化。在价格上涨过程中，如果总持仓量也同步增长，且超过季节平均水平(5 年的平均量)，证明有新资金注入了市场，买单强劲，市场牛气冲天。可是，如果价格上涨，而持仓量低于季节平均水平，这种上涨往往是由于空头不堪亏损，急于逃逸，回补所致，上涨只是昙花一现，接下来市场通常将有一个下跌过程。

对于下跌行情也一样。市场在下跌过程中，如果持仓量大大高出季节平均量，表明有大批空头入驻，市场下跌空间较大；相反，如果在下跌过程中持仓量低于季节平均水平，表明市场很可能是由于多头回补而将价格打低，市场下跌空间已经相当有限了。

2. 持仓量与成交量之间的关系

多数资深的投资人都承认，成交量和持仓量是鉴定其他技术图形的必不可少的重要“辅助技术指标”。换句话说，投资人在进行技术分析时，会参照成交量和持仓量的变化来决定投资计划。

例如，当期货或股票市场出现突发上涨行情时，如果成交量也相应放大，则表明上涨动力充沛；反之，如果价格涨幅较大或者已经创出新高，而成交量却有所萎缩，这种上涨的持久性则令人怀疑。

点石成金



最有效的资本是我们的信誉，它24 小时不停地为我们工作。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格的大涨或大跌若能伴之以相应放大的成交量，说明市场已经发出随之而行的强劲信号。如果市场在创出新高或新低之后，成交量并未有效放大，则表明市场离顶部或底部已经遥遥可期了。同样在趋势运行过程中，市场突然出现背道而驰的走势，且成量也随之增大，原有趋势很可能就此终结，反转行情也就不言而喻了。

总体上来看，任何一种趋势的发展都应伴随成交量的增加。在上涨过程中，每一次的上涨，成交量也应逐级增加；每一次的回调，成交量应有所减少。在下跌过程中，每一次的下跌，成交量都应逐级放大，而每一次的回调，成交量应有所减少。

持仓量也可以帮助确认其他技术指标。投资人可以根据持仓量的变化来判断有多少新资金注入市场，或者说有多少资金已经撤出市场。这对于趋势分析相对有好处。

另外一项交易原则是，如果说成交量伴随持仓量不断放大，市场将持续现有的趋势——不管是上涨还是下跌。相反，如果成交量和持仓量不断减少，市场已发出现有趋势有可能逆转的信号。

下面就成交量与持仓量之间的不同关系进行分析。

(1) 成交量逐步增加，持仓量也同步增加。此种情况在期货走势中最常见，多发生在单边行情开始时期。此时，成交量的扩张是由于短线资金的积极进出，而持仓量的扩张则显示了多空能量的积蓄。在此情况下，可以从盘面上感受到多空力量强弱的变化，同时结合前期行情的走势，判断行情的变化方向。

(2) 成交量逐步减小，持仓量逐步增加。这种情况往往是大行情来临的前兆。成交的减少，是由于价格波动区间的逐步平衡，使短线资金无利可图；但持仓量的增加，意味着多空双方看法分歧加大。此情况后续走势很少有假突破发生，一旦爆发，至少应有中级行情出现。

(3) 成交量逐步增加，持仓量逐步减小。此情况一般发生在一段中继行情中，并且伴有多杀多、空杀空的现象。由于行情有利于多空其中的一方，从而使相反一方纷纷出逃，持仓逐步减少。然而价格快速波动为短线炒作提供了良机，因而短线资金积极介入，成交并未减少。这种情况下，可能产生中期转势的感觉，但其实原趋势仍将保持下去。

(4) 成交量逐步减少，持仓量逐步减少。此种情况多发生在一波行情逐步结束时，成交量和持仓量的同步收缩，证明多空双方或其中一方对后市失去信心，资金正逐步退场。这种情况如果持续发展，会为新资金介入提供有利的条件，成为变盘的前兆。

为了更好地应用以上分析，应注意以下几点。

(1) 这几种情形的出现与一个独立自发性的市场关系密切。近两年，由于国内市场逐步与国际接轨，个别期货品种的走势已经逐步失去了自身的独立性，因而在应用中成交量与持仓量的关系不如早期的较为独立的市场明显。但在我国期货市场进一步

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开放后，自身独立的交易体系逐步成熟时，品种自身的交易特性会更明显，成交量与持仓量关系的可操作性也会越来越强，上述所提到的成交量与持仓量的关系就会体现的越加明显。从我国市场的例子便可看出，成交量与持仓量关系明显化需要一个独立自发性的市场。

(2) 此种分析适用于单个品种分析。在单个品种中，基本可以清楚地看出成交量和持仓量的组合变化规律，但对于利用期货品种构造的长期断代图却不太适用。

(3) 进入交割月的品种。在进入交割期时，由于交易品种与现货价格的联系更加密切，再加上有关制度的约束，期货品种会走出一些极端的变化，无法用成交量和持仓量的关系来解释。

(4) 主力的主动锁仓。这种情况已经在市场的逐步完善中渐渐消失。

以上情形虽然会使成交量和持仓量的分析方法受到一定限制，但在准确理解了基本的分析原理后，投资者可以根据实际情况创造出新的分析方法来解读市场语言。

点石成金



不要把所有的鸡蛋放在同一个篮子里。

佚名

第七节 价量分析



心得随笔

在上一节中，我们介绍了成交量与持仓量的关系及它们的意义，那么它们又是怎样影响期货价格或被期货价格所影响的呢？在这一节中我们将做具体介绍。

期货价格、成交量、持仓量是期货交易中反映多空双方资金争夺的重要指标。一般来说，期价涨跌，直接说明多空双方孰强孰弱对比特征；成交量扩增抑或缩减，则显示多空双方争夺趋于激烈抑或缓和；持仓量扩增抑或缩减，则反映多空双方外围增量资金进驻与场内沉淀资金平仓撤离的对比态势。然而，仅通过期价涨跌与成交量增减、期价涨跌与持仓量增减、成交量与持仓量扩增抑或缩减之间的对比关系分析，尚不能得出判断期价走势强弱的正确结论；分析期价涨跌与成交量、持仓量增减三者间的对比关系，也需要根据期价趋势形成、持续时间长短以及期价所处价位区域等各方面因素，才能得出判断期价走势强弱的正确结论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 期价涨跌与成交量增减

如果期价上涨抑或下跌伴随成交量扩增，一方面说明期价涨跌分别受到多方积极追捧抑或空方积极打压，即期价涨跌走势得到成交量扩增的配合；另一方面也说明期价涨跌能量由于成交量的扩增而逐渐释放，期价涨跌趋势由此可能缓解甚至结束。因此局部、片面地分析期价涨跌与成交量增减的对比关系，而不关注期价处于趋势的起始抑或结束，则可能会得出截然相反的结论。

1) 期价走势与成交量扩增的对比关系分析

一般来说，当期价经过持续大幅上涨而达到相对较高价位区域之际，如果期价涨幅逐渐缩小，而成交量显著扩增，则说明多方资金可能逢高减磅，期价顶部即将形成，涨势可能结束。当期价经过持续大幅下跌达到相对较低价位区域之际，如果期价跌幅逐渐缩小，而成交量显著扩增，则反映空方资金可能逢低减磅，期价底部即将形成，跌势可能结束。当期价持续区域振荡整理并维持横向波动，尤其当期价处于底部抑或顶部区域作较长时期的盘整走势之际，如果期价涨跌幅度突然扩展，而成交量显著扩增，则显示多空双方资金实力对比相对平衡态势被打破，形成多强空弱抑或空强多弱的对比态势，期价走势可能结束盘整而向上抑或向下突破，分别形成新的一轮涨势抑或跌势，并得到成交量扩增的配合。

2) 期价走势与成交量缩减的对比关系分析

如果期价上涨抑或下跌伴随成交量缩减，一般来说，期价涨跌走势中未有多方资金大举追捧抑或空方资金大举打压，形成缩量上涨抑或缩量下跌的价量对比关系，说明市场涨势抑或跌势均较弱。特殊情况下，当期价涨停抑或跌停之际，由于仅有买入而无卖出，抑或仅有卖出而无买入，致使成交量显著缩减，说明市场处于强烈的单边趋势，期价涨跌趋势将得以延伸和持续。

2. 期价涨跌与持仓量增减

如果期价上涨抑或下跌伴随持仓量扩增，一方面说明期价涨跌分别由于多方增量资金扩仓追捧和空方增量资金扩仓拦截所致，尤其当期价涨跌幅度较大、持仓量扩增幅度也较大之际，期价上涨抑或下跌趋势均较强；另一方面也反映期价上涨之际有空方增量资金被动扩仓拦截而未有主动回补，而期价下跌之际则有多方增量资金被动扩仓吸纳而未有主动回吐，尤其当期价涨跌幅度较小、持仓量扩增幅度较大之际，虽然期价短期走势尚不明朗，但依然说明多空双方均投入较多增量资金并展开扩仓争夺，双方分歧加剧，重仓对峙，期价涨跌趋势仍可能反复多变。

1) 期价走势与持仓量扩增的对比关系分析

一般来说，当期价经过持续大幅上涨而达到相对较高价位区域之际，如果期价涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅逐渐缩小，而持仓量显著扩增，则说明多方增量资金扩仓追捧逐渐减弱，空方增量资金扩仓拦截不断增强，期价顶部即将形成，涨势可能结束。当期价经过持续大幅下跌而达到相对较低价位区域之际，如果期价跌幅逐渐缩小，而持仓量显著扩增，则反映空方增量资金扩仓打压逐渐减弱，多方增量资金扩仓吸纳不断增强，期价底部即将形成，跌势可能结束。当期价持续区域振荡整理并维持横向波动，如果期价涨跌幅度突然扩展，而持仓量显著扩增，则显示多空双方资金实力对比相对平衡态势被打破，形成多强空弱抑或空强多弱的对比态势，期价走势可能结束盘整而向上抑或向下突破。但由于持仓量扩增，说明双方分歧未得以缓解，而且还渐趋尖锐，因此期价仍可能反复波动。

2) 期价走势与持仓量缩减的对比关系分析

如果期价上涨抑或下跌伴随持仓量缩减，一般来说，涨势中持仓量缩减说明上涨动力源于空头投机资金主动回补所致，跌势中持仓量缩减则反映下跌动力源于多头投机资金主动回吐所致。但同时上涨趋势由于某种原因致使多头投机资金适时获利回吐而减弱，下跌趋势也同样由于空头投机资金适时获利回补而减弱。相对而言，上涨抑或下跌趋势能否得以持续须分析多空双方投机资金平仓力度孰强孰弱的对比结果。上涨趋势中多头回吐意愿弱于空头回补意愿，则涨势将持续，反之涨势将减弱；下跌趋势中多头回吐意愿强于空头回补意愿，则跌势将持续，反之跌势将减弱。

期价与持仓量、成交量之间不仅存在着内部联系，它们同时又受供求关系与非供求关系的影响。所以，在实际操作时，除以上分析，还应充分考虑到供求与非供求的影响。

总而言之，分析期价增量上涨与缩量上涨、增量下跌与缩量下跌孰强孰弱的对比关系，分析期价增仓上涨与减仓上涨、增仓下跌与减仓下跌孰强孰弱的对比关系，除关注期价涨跌幅度、成交量、持仓量增减幅度大小外，还应关注期价涨跌趋势是突然形成、刚刚启动，抑或是持续较长时期、积累较大幅度的区别，此时市场的环境又是怎样，存在什么样的不利与有利因素，由此全面分析判断才能得出对市场走势的相对正确的结论。

点石成金



能力使你能够做某件事情，动机决定你做什么，态度决定你能把这件事情做得有多好。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

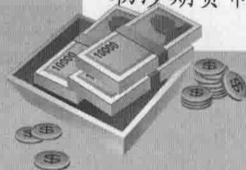
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第六章

期货交易的风险及对策

在市场经济条件下，人们的经济生活中都存在着诸多不确定因素，正是由于多方面的不确定因素，才形成了市场价格的波动并吸引无数市场参与者积极参与其中。也正是由于这种风险的存在，才吸引着无数渴望积累更多财富的参与者留恋其间，虽伤痕累累依旧百折不回。就基于现货市场发展壮大的期货市场而言，其市场交易中存在的风险与之带来的影响就更加吸引人们的关注了。本章将为广大读者呈现期货市场的“风险万种”，让读者更清楚地了解期货市场存在的风险，同时，给出风险防范的机制和对策，让初涉期货市场者做到更加科学有效地防范期货投资风险。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 期货交易是一种高风险行为

期货市场中存在的风险，从本质上来说，是由现货市场派生和衍化而来的。对以期货市场作为规避风险手段的套期保值者而言，他们的交易并没有完全消除他们在现货市场中所面临的风险，只不过是以另一种风险形式代替了现货市场中所面临的风险。而对期货市场中大量投机者来说，由于他们的参与，才使得那些希望通过低买高卖来实现套期保值的交易成为可能。然而正是由于这些投机者的介入，才使得市场价格不断的波动，使得由现货市场派生而来的市场风险更加扑朔迷离。期货市场中存在的这种风险，无疑给众多市场参与者提供了一种机遇与挑战。而对于期货市场的管理者而言，如何将这种客观存在的市场风险控制在一定的范围之内，更好地保护市场参与者的切身利益就成了他们不断追求的目标。

1. 期货交易让你欢喜让你忧

期货市场具有发现价格和分散、转移价格的功能，众多的投机者也能在价格波动起伏的过程中投机获取高额利润。但是，期货市场本身不能消除风险，有时对交易信息的把握失误还会造成不可估量的损失。

2002 年春节过后，自 2002 年下半年开始的天然橡胶期货牛市行情奏出了最强音：在从 2 月 13 日开始的短短四个交易日内，主力品种 Ru0305(2003 年 5 月交割的天然橡胶期货，简称 5 月天胶)由 13 000 元/吨附近以令人难以置信的速度迅速突破 15 000 元/吨的心理关口，涨幅超过 15%。2 月 13 日，5 月天胶报收 13 500 元/吨，涨停，持仓量减少 4120 手。2 月 14 日，5 月天胶报收 14 150 元/吨，接近涨停(根据上海期货交易所规则，涨停板 3%之后的一个交易日，涨跌停板幅度放大为 6%)。2 月 17 日，5 月天胶报收 14 355 元/吨，再度接近涨停。2 月 18 日，5 月天胶报收 14 690 元/吨，盘中更是一度到达 15 100 元/吨的高度。

此时的期市就如同不断上升，不断膨胀的气球，在买卖方的交易下，在投资者的追捧下膨胀到了制高点。多少人的资本就此翻番，从乞丐瞬间跨越王子。

而商品期货沪铜，在不到的五年时间里从 13 000 元左右持续上涨至 85 000 元左右，一路凯歌全线飘红，超出了绝大多数投资者的想象。

在 2015 年，中国的股指期货也上演着相似的一幕，2015 年 6 月 15 日至 7 月 8 日的 17 个交易日中，沪深 300 股指期货下跌了 1959 个点，跌幅达到了 36.48%，其中有多个交易日连续跌停，当人们还在恐慌中尚未恍过神来时，8 月 18 日至 8 月 26 日的 7 个交易日中又跌掉 1222 个点，跌幅又达到 31.37%，多个交易日连续跌停。中证 500 和上证 50 同样出现巨幅波动，当你买空时，你欢喜无比，当你买多时，你忧愁无限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.zhejq.net

投资期货，会让人兴奋不已，具有魔鬼般的魅力，让人狂热，让人着迷，让人欢喜。然而，并不是所有时候都会这样，很多时候会让人兴奋不起来。当投资者很担心下一个交易日会跌的时候，果然又跌了，很是沮丧，期货投资也表现出极大的风险性。

1996 年住友商社滨中泰男未经授权参与期铜交易，导致住友商社巨额亏损 19 亿美元。铜价更是由 24 小时之前的每吨 2165 美元跌至两年来的最低点每吨 1860 美元。接踵而来的恐慌性抛盘打击，使住友商社的多头头寸亏损扩大至 40 亿美元。

1998 年株洲冶炼厂在伦敦金属交易所(LME)巨亏 14.6 亿元人民币。湖南省株洲冶炼厂原厂长曾维伦不顾开展国外期货投机业务须报总公司主管部门审批的规定，未经批准违规从事境外期货交易。而株冶进出口公司经理徐跃东，则利用曾维伦授予的权力，超出既定的期货交易方案，大量卖空锌期货合约，卖空量超过其年产量，最后被迫平仓造成巨额亏损。从 1994 年 5 月 17 日至 1998 年 12 月 31 日，亏损额达 1.758 亿多美元，折合人民币 14.591 亿多元。

法国第二大银行兴业银行 2008 年 1 月 24 日披露，由于旗下一名交易员私下越权投资金融衍生品，该行因此蒙受了 49 亿欧元(约合 71.6 亿美元)的巨额亏损，祸起股指期货交易。据称，这也是有史以来涉及金额最大的交易欺诈事件。

2. 期货交易的高风险

2004 年 4 月 19 日，天胶 0407 连续三个跌停板，价格从 16 185 元跌到 13 625 元，跌幅近 15.8%。然后又突然上涨，价格再度由 13 300 元涨到 15 930 元，涨幅近 20%。

期货市场就是那么瞬息万变，各种可能事件、不可能情况都可能上演。一不小心，多少年的积蓄就埋葬在这无情的期市墓地，哀鸿遍野，声声凄凉。

1) 期货交易的高风险表现之一：杠杆性放大了交易风险

我们知道，期货交易不同于股票交易的最大特点是它具有杠杆性，它符合古希腊科学家阿基米德的一句至理名言：“给我一个支点，我将撬动整个地球！”没错，这就是杠杆的威力。只要用一点点小小的力量，就能产生巨大的能量。

在期货交易过程中，杠杆性是用较小的投入资金支配较大资金的一种形象表述。期货交易采用的是保证金交易，交易时不需要支付合约价值的全部金额，只需要支付一个比例，这无论对盈利还是

点石成金



天时不如地利，地利不如人和。

[中国]孟子



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏损，都具有一定的放大作用。因此，杠杆性也是期货交易高风险的主要表现。

下面，我们以股指期货为例来说明交易中存在的风险是如何被放大的，见表 6-1。

表 6-1 在股指期货市场中风险是如何被放大的

交 易 日	股指交易情况
4 月 1 日	在 1825 点买入 1 手股指期货合约，按照乘数 300 元、保证金 10%计算，交纳保证金 54 750 元
4 月 2 日	当股指期货下跌了 125 点，在 1700 点卖出 1 手股指期货合约进行平仓时，亏损额＝125×300=37 500 元 相对于投入资金的亏损率＝37 500÷54 750=68.5%

这就是说，因为保证金交易制度的存在，期货交易的风险被放大了，这和物理学中杠杆能够“四两拨千斤”的作用极为相似。特别是在突发事件中，即使投资者本身已经非常小心，但由于突发事件的不可预知性，在杠杆性的作用之下，投资者仍可能遭遇到极大的亏损。就算投资者的持仓数较小，但由于持仓方向与市场走势正好相反，连续遇到几个跌停板时，亏损就变得很大，损失超过本金的概率也是非常大的。

杠杆性使得期货交易的风险被放大了很多，因此，我们在做期货投资时，首先要充分认识杠杆性带来的风险和收益，要明确“以小博大”不仅仅只是收益的放大，更是风险的加倍。不能只一味地强调期货交易可能带来的高收益性，更要清楚地意识到与高收益同时存在的是同样高的风险性。

2) 期货交易的高风险表现之二：合约到期带来的风险

买入股票之后，投资者可以短期持有，也可以长期投资，就算暂时赔了，只要不割肉，还有回转的一天。但我们在进行期货投资时就不能这样了。之前我们有提过，每个期货交易合约都有其合约到期的日期，过了最后交易日的话，这个合约就不再交易了。投资者要是还没平仓的话，就要按照规定的交割结算价进行现金交割，了结手里的持仓。

如果投资者因为时间很忙，没空看盘，也没空平仓的话，就可能面临两种到期风险。

(1) 从长期来看，如果期货的变动与投资者的判断一致，但短期内和投资者的判断是背离的，而且持续背离，在尚未出现反转的时候，期货合约到期了，投资者又没有及时平仓止损，受到的损失就会比较大。

(2) 投资者在持仓过程中若是曾经有过盈利机会，但由于没有及时平仓，行情又发生了变化，合约到期时由于价格变动，账户将有可能由盈余变为亏损。这正犹如《大话西游》经典台词所述：曾经，有一次赚钱的机会摆在我面前，我没有珍惜，直到期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

货交割时我才后悔莫及，人世间最大痛苦的莫过于此。如果上天能够给我一个再来一次的机会，我会及时平仓！避免损失！

正因如此，做期货时，一定要了解自己买卖的合约到期日期是什么时候，千万避免犯下因为错过平仓机会而造成的损失。

3) 期货交易的高风险表现之三：爆仓有危险

爆仓，就是指投资者资金账户中的余额为零或者为负，并且在规定时间内不能满足最佳保证金的要求，而被强行平仓的情况。爆仓，是一种极其形象的说法，就如同高速运转的车胎因为承受不了压力而突然爆炸，能量瞬间释放，让人惊叹。

在市场交易行情发生较大变化时，如果投资者资金账户中资金的绝大部分被交易保证金所占用，而且交易方向又与市场方向相悖，在保证金交易的杠杆效应下，很容易发生爆仓事件。爆仓的后果是相当严重的，是突破了投资者资金账户极限的一种情况，是投资者资金断裂的结果。

爆仓之后，如果投资者的资金账户余额不足以弥补已出现的亏损，投资者还必须将亏空补足，否则，将要面对法律的追索。

为了避免爆仓之后出现极大的亏空，投资者就需要控制好持仓头寸的数量。一般情况下，避免爆仓出现的最好办法就是避免满仓操作。这里提到的满仓操作就是将账户上的所有资金都用做交易保证金，余额几乎为零。做股票可以满仓，因为不存在追加保证金和每日结算制度。但做期货时就不一样了，千万要给自己留有余地，就一般情况而言，建议要留有账户资金的三分之一左右来作为追加保证金的准备。

4) 期货交易的高风险表现之四：强行平仓所造成的损失

在期货交易过程中经常会出现这种状况：一段时间后会突然发觉自己的合约数量在不知不觉地减少。那减少的合约都上哪去了？原来，那些合约是被强行平仓了。强行平仓是前面我们所说的资金链断裂后出现的一种结果，使投资者的持仓被期货公司或交易所平掉了。通过了结头寸以弥补期货交易公司或交易所所垫付资金的一种情况。

强行平仓，是期货交易过程中一种有效的、确保履约的风险管理方法，对于广大投资、者整个市场而言都是有益的。但对于遭受强行平仓的投资者而言，无疑会使其蒙受巨大的损失。

点石成金



机会只偏爱有准备的头脑。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强行平仓，是在投资者追加保证金不及时的第二天发生的。第二天开盘之后，期货公司将会按照当时的市场价格对投资者持仓头寸进行平仓，直至投资者账户上保证金的水平满足持有者所需要的保证金为止。这样，投资者是在一个不确定的市场价格下被迫进行平仓的，资金的损失可能会很大。

【案例 6.1】　强行平仓

一个投资者投入28万操作股指期货，保证金比例为10%。按照当时股指期货2 000点的水平，他买入10手。第二天，股指期货下跌100点，他将亏损=100×100×10=100 000元，而且需要追加保证金=1 900×100×10%×10−180 000=10 000元。由于该期货投资者没有追加，第三天，他将会被强行平仓掉1手。更不幸的是，第三天一开盘，股指期货价格产生变化，出现大跌，变为1800点，他将在这个仓位被平仓，造成实际损失(20 000−18 000)×100×1=20 000元。

所谓强制减仓，就是当市场上连续出现两个及其两个以上交易日的同方向涨停(或跌停)等特别重大风险时，交易所为迅速、高效地化减市场风险，防止产生大量违约操作而采取的措施。

以沪深300股指期货为例，中金所的现行规定中指出，沪深300股指期货的强制平仓是在收市后，将已经在交易系统中以涨停板(或跌停板)申报无法成交的、并且投资者合约的单位持仓亏损大于(或等于)当日结算价的10%的所有持仓，与该合约净持仓盈利大于零的投资者的持仓按持仓比例自动撮合成交。强制减仓的价格为该合约当日的涨停板(或跌停板)价。强制减仓当日结算时交易保证金恢复到正常水平，下一交易日该合约的涨、跌停板幅度按合约的规定进行。

【案例 6.2】　巴林银行怎么啦！？

巴林银行集团，英国伦敦城内历史最久、名声最显赫的商人银行集团，其素以发展稳健、信誉良好著称。显贵阶层向来是它的忠实客户，伊丽莎白二世也在其中。

巴林银行成立于1763年，其具有的5个世袭贵族血统是创始人弗朗西斯·巴林爵士夸耀的资本。巴林银行在欧洲金融界有着举足轻重的地位，不仅为广大贵族阶层管钱理财，还为英国政府代理军费。因其地位特殊，被称为金融市场上的金字塔。

然而，1995年2月26日，英国中央银行——英格兰银行宣布：巴林银行不得在继续从事交易活动，并将申请资产清理。10天后，这家拥有233年历史的银行以1英镑的象征性价格被荷兰国际集团收购。巴林银行彻底倒闭。

这家具有230多年历史，在世界1000家大银行中排名489位的英国巴林银行宣布倒闭，这一消息在国际金融界引起了强烈震动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218085 期货开户和手续费调整：http://www.zhaqp.net

1. 事件发生

巴林银行的倒闭是由于该行在新加坡的期货公司因交易形成巨额亏损引发的。1992 年新加坡巴林银行期货公司开始进行金融期货交易不久，前台首席交易员里森开立了“88888”账户。开户表格上注明此账户是“新加坡巴林银行期货公司的错误账户”，只能用来冲销错账，但里森却用来交易，甚至成了其赔钱的“隐藏所”。里森通过指使后台结算操作人员在每天交易结束后和第二天交易开始前，在“88888”账户与巴林银行的其他交易账户之间做假账进行调整。通过假账调整，里森在其他交易账户上始终是盈利的，而把亏损掩盖在“88888”账户上。

2. 在股指期货等衍生品交易的亏损分析

巴林银行倒闭是由于其子公司——巴林期货新加坡公司，因其持有大量未经保值的期货和选择权头寸而导致巨额亏损。经调查发现，巴林期货新加坡公司在 1995 年交易的期货合约是日经 225 指数期货、日本政府债权期货和欧洲日元期货，实际上所有的亏损主要是由这些合约的亏损引起的。

1) 来自日经 225 指数期货的亏损

自 1994 年下半年起，里森认为日经指数将上涨，逐渐买入日经 225 指数期货，不料 1995 年 1 月 17 日关西大地震后，日本股市反复下跌，里森的投资损失惨重。里森当时认为股票市场对神户地震反应过激，股价将会回升，为弥补亏损，里森一再加大投资，在十天时间内再次大规模建多仓，以期翻本。其策略是继续买入日经 225 期货，在日经 225 期货头寸从 1995 年 1 月 1 日的 1080 张 9503 合约多头增加到 2 月 6 日的 61 039 张多头。据估计其 9503 合约多头平均买入价为 18 130 点，到 2 月 23 日，日经指数急剧下挫，9503 合约收盘价跌至 17 473 点以下，导致无法弥补损失，累计亏损达到了 480 亿日元。

2) 来自日本政府债券的空头期货合约的亏损

里森认为日本股票股价将会回升，而日本政府债券价格将会下跌，因此在 1995 年 1 月 16 到 24 日大规模建日经股指期货多仓的同时，又卖出大量日本政府债券期货。在关西大地震后，在日经指数大跌的同时，日本政府债券价格出现了普遍上升，使里森的日本债券空头合约也出现了较大亏损，两个月亏损达到 1.9 亿英镑。

点石成金



成功需要成本，时间也是成本，对时间的珍惜就是对成本的节约。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3) 来自股指期权的亏损

里森在进行以上期货交易时，还同时进行日经225期货期权交易，大量卖出鞍马式选择权。鞍马式期权获利的机会是建立在中期日经225股指小幅波动上，因此日经225指数出现大跌，里森作为鞍马式选择权的卖方出项严重亏损，到2月27日，期权头寸的累计账面亏损已经达到184亿日元。

截至1995年3月2日，巴林银行亏损额达到9.16亿英镑，约合14亿美元。3月5日，国际荷兰集团与巴林银行达成协议，接管其全部资产与负债，改名为巴林银行有限公司。3月9日，此方案获英格兰银行及法院批准。至此，巴林银行230年的历史终于画上了句号。

3. 巴林银行倒闭的教训

巴林银行的倒闭不光是因为金融衍生工具这一高风险的投资领域，还因为其自身内部管理混乱，内外监督审计不到位。其内部职业人员的无道德违规操作令人瞠目。

商业机构在投资金融衍生工具的时候，首先要进行投资风险和收益的评估研究。通过研究达到有效控制风险的目的。此外，还要建立严格的内部监控制度，使投资行为始终处于有效的监控之下。

期货市场就是这么一个充满诱惑、充满挑战、充满风险的世界，任何一粒小石头都能惊起波澜万丈。

(资料来源：中国创业投资网，有删改)

第二节　期货市场的风险

期货市场的魅力来自于多变，期货市场的善变酝酿风险。对投资者而言，如何练就火眼金睛，准确捕捉市场行情，有效识别风险就显得特别重要。对风险的识别和分析实际上也就是期货成功操作的基本前提。

这里，我们跟大家讨论的话题，就是期货风险。

1. 期货市场风险的概念

期货市场风险是指期货市场的参与者(期货交易所、经纪公司、期货交易者、政府)在未来面临的收益、损失方面的不确定性。尽管人们在研究投资风险的时候给出风险的定义往往是损失，但风险并不意味着损失。投资，意味着风险，但风险并不一定意味着损失。下面有几个词与风险紧密相关。

(1) 损失，投资收益的未来可能值与期望值之间的偏离。

(2) 风险因素，能够引起或增加风险事件发生的概率或影响损失程度的因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 风险事件，直接导致损失发生的事件。

(4) 不确定性，包括发生与否、发生时间、发生状况及结果的不确定性。

2. 期货市场风险的识别

期货只能转移风险、分散风险，而不能消灭风险，风险和收益始终相伴。由于它自身的交易特点和操作方式，如果不进行科学的管理，就会产生新的风险，更集中的风险。为此，期货市场的风险识别就显得尤为重要。所谓风险识别，就是识别潜在的交易错误造成的损失风险，以及导致这些损失的危险因素和方式。

风险因素的识别，就是要确定对项目评价指标有决定性影响的关键变量。把所有对趋势造成影响的因素都可视作关键性变量加以研究分析。

风险的解释就是不确定性，其表现为价格和收益的波动。对投资者而言，风险的本质就是其投资成本的大小，以及用风险成本去博取投资收益的多少，是风险成本与投资收益之间的变动关系。如果该投资者风险管理做得比较好，其风险收益率曲线就会比较平稳，呈逐步稳健上升趋势，否则就会出现较大的波动。

期货风险主要表现在以下几个方面：低比例杠杆保证金交易、价格极度波动、投资者的非理性行为以及市场机制的不健全等方面，下面逐一进行分析。

1) 低比例杠杆保证金交易风险

期货交易市场实行低比例杠杆保证金交易制度，这种以小博大的高杠杆效应放大了本来就存在的价格波动风险。较小的价格变动也能引起较大的风险，投资者在交易过程中容易忽略自己账户的支付能力，当市场出现恶化时，可能因为无力支付巨额亏损而发生违约现象。这是期货市场风险的主要表现。

2) 价格极度波动风险

期货市场不仅受到现货市场价格波动的影响，还会因为政治、经济、社会等诸多因素而造成价格的频繁、甚至异常波动，由于波动的幅度大，速度快，会使投资者来不及采取有效的应对措施，从而产生较大的风险。

点石成金



勇于开始才能找到成功的路。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3) 交易者的非理性行为导致的风险

绝大多数投资者容易受到市场环境的影响，使得投资处于非理性状态，容易造成不必要的风险。加之有些投资者，尤其是机构投资者，容易受到暴利的驱使，利用规模、资金、信息等特殊资源优势干预市场价格形成，扭曲价格发现机制，掩盖真实价格，制造价格操纵风险。

4) 市场机制不健全导致的风险

期货市场是一个年轻的、继续成长的市场。期货市场的建设是一个逐步完善的过程，制度的漏洞就意味着风险，制度建设的欠缺就容易在交易过程、结算过程等环节产生风险。

3. 期货市场风险的特点

要想更好地识别风险，就要从风险的特点说起。

1) 风险存在的客观性

期货市场与其他市场一样，风险是客观存在的。期货市场中的投机者、套期保值者、所有交易者、经纪公司、交易所、政府等所有期货市场参与者都面临着或大或小的风险。只要是参与期货交易，就要面对风险。期货市场在给套期保值者规避风险提供有效手段的同时，也有其自身的风险，可以说，没有风险，就没有期货市场。当然，期货市场并不是产生风险的场所，风险的存在是客观的。

2) 风险因素的放大性

期货市场的交易量巨大，交易品种较多，品种的价格波动较大、较频繁。在保证金的杠杆作用、双向交易以及到期必须对冲或交割等特点的吸引下，更多的投机者参与到期货市场之中，追逐着放大作用下的高额利润，同时，也使得期货交易市场成为一个高风险的地方。期货交易是一种连续性的合约买卖活动，风险易于延伸，引发连锁反应，任何一个地方出现问题都会导致风险。

3) 风险与机会的共生性

如同其他市场一样，期货交易市场也存在着由于不确定因素导致损失的可能性。与风险相伴的是机会，高风险与高收益往往是一对孪生兄弟，它们相伴而生，高风险孕育着高回报。同样地，由于这种不确定性，投资者获得较高比例、巨额利润的概率也增大，关键在投资者如何认识、规避市场风险，那些投资经验丰富、资金较为雄厚、判断较为准确、操作较为娴熟的投资者会捕捉时机，以正相合，出奇制胜。

期货市场是大众投资市场，是回避现货市场价格风险的工具。但期货市场本身有其自身的特点，作为大众投资市场的期货市场也有其特有的风险。期货市场的风险是客观存在的，它体现了市场风险的共性。在任何市场中，都存在由于不确定性因素而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：95821808 期货开户和书籍下载就进 http://www.zheqh.net

导致损失的可能性，也有来自期货交易内在的个性。引发期货市场风险的主要成因有价格波动、交易者的非理性投机、市场机制的不够健全及保证金交易的杠杆效应。其中，保证金交易的杠杆效应就是期货交易所特有的因素。

4) 期货交易具有远期性

期货是未来商品的买卖，未来时间越长，其不确定性因素就会越多，增加了不确定性，预测的难度也越大。对于投资者而言，绝大多数的投机者都不愿意在几乎无限的价格变化中冒险，而绝大多数的套期保值者也不愿意在市场价格非常有利于自己的情况下，仍然与盈利无缘。但期货交易的品种决定期货最终的盈利与否受到天气、经济、政治、信息不对称等众多因素的影响，不确定性极大，预测难度较大。

5) 风险的可防范性

期货投资中产生的风险虽然不能避免，但也不是毫无规律、不可防范的。在政府主管部门和交易所监督管理制度不断完善下，投资者积极采用科学方法进行评估、预测、交易的前提下，风险是可以化解和减少到最低程度的。

4. 期货市场风险的种类

期货市场充满了各种各样的风险，按不同的划分标准，可以把风险分成各种类别，这里逐一加以分类说明。

1) 按风险因素的影响范围分类

按风险因素的影响范围划分，可分为系统性风险和非系统性风险。

(1) 系统性风险是指由于政治、经济、自然界等重要因素变动而影响期货市场全局的风险。它影响整个期货市场的价格波动，而非单一期货品种，对全体市场参与者的总收益产生全局性的影响，投资者无法通过分散投资来加以规避和避免。

具体而言，系统性风险的特征如下所述。

① 它是由共同因素引起的，如该类商品总供求关系的变化，利率、汇率、通货膨胀率的改变，宏观财政与货币政策，能源危机，经济周期循环等。

② 它对市场上所有参与者都会有影响，只不过不同的期货品种

点石成金



成功不是追求得到的，而是被改变后的自己主动吸引而来的。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对其敏感度反应不同而已。

③ 由于系统性风险是单个会员或交易个人所不能控制的，是由于经济、社会、政治大环境内众多不确定因素带来的，对市场在整体上产生影响，分散投资不能将其规避。

(2) 非系统性风险，是指由于某些因素影响个别期货品种而产生的风险，与整个期货市场的波动无关，只是由于某种因素变化带来某种(某类)品种的影响，这种风险可以通过分散投资或者投资组合等方法来化解和防范。

非系统性风险的主要特征如下所述。

① 它是由于某种特殊因素的变化而引起的，如消费者偏好变化、某种商品供求量在短期内发生变化等。

② 它只针对某一品种，或某类品种产生影响，但不会对整个期货市场造成影响，如转基因大豆的限产，就会对大豆的期货价格在一定时期内造成影响，但不会影响到其他期货品种。

③ 可通过投资分散化加以化解和消除。

2) 按风险的承担主体分类

按风险的承担主体来划分，可分为期货交易所的风险、经纪公司的风险、期货投资者的风险、政府风险。

(1) 交易所的风险，是指交易所在期货交易运作过程中遭受损失的不确定性。由于我国期货交易所已由原来的投资获利型转变为规范的会员交易制度服务型企业，因此，可以从交易所自身的管理和技术两个方面来具体分析交易所的风险。

交易所面临的风险如下所述。

① 管理风险。管理风险主要包括期货交易所因交易、结算、交割等规则、条例、办法不够完善所至。例如，有的交易所为了争夺会员而放松会员资信监控或允许其透支、超额持仓、少收保证金等。在此之后，又由于会员出现较大问题而殃及交易所。

② 技术风险。技术风险主要包括期货交易所由于期货交易系统、结算系统、数据传输系统不完善或出现故障而引起的风险。

(2) 经纪公司的风险，是指经纪公司在期货交易运行过程中遭受损失的不确定性。例如，由于公司经营不善，在多个交易所之间资金调配不及时，使得投资者无法及时下单或被强行平仓而招致投资者索赔，又或是因为交易所人员素质低、责任心不强而将申报单漏报或是价格输入不正确而遭受投资者索赔等。

(3) 期货投资者的风险，是指期货投资者在期货交易过程中遭受损失的不确定性。投资者风险按期货交易环节可划分为代理风险、交易风险、交割风险。如果投资者对于经纪公司选择不当，将会造成业务不便和信用风险，从而产生代理风险；交易风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户,零佣金,不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

包括市场风险、流动性风险、操作风险等；交割风险，是指期货交易者愿意承担价格风险，获取价差收益，但有时也会出现由于市场上合约流动性差或是最后交易日前为等待有利时机而一直持仓不平所造成的被动交割情形。

(4) 政府风险，是指政府在期货交易过程中遭受损失的不确定性。期货市场需要政府运用宏观调控手段进行合理、科学的调控。如果调控不当，则会出现一些不良后果。譬如，由于期货市场出现的非理性波动，会扰乱生产秩序、误导资源配置、干扰国民经济正常运行；由于国家对期货交易市场监管不严、风险管理不善所造成的期货市场混乱甚至崩盘会给国家声誉带来恶劣影响。

3) 按风险的成因分类

按风险的成因划分，可分为市场风险(价格波动风险)、信用风险、流动性风险及法律风险。

(1) 市场风险又称为价格波动风险，是指由于期货合约价格变化方向与投资者预期方向相反所导致的风险。价格波动风险，是期货交易风险的核心，同时也是期货交易风险最直接的因素。导致价格风险因素很多，自然因素、供给因素、需求因素、金融货币因素、政治因素、政策取向与措施、投机心理因素等。期货交易过程中，对价格预测能力的欠佳，资金的不足，是投机者在投机过程中遭受损失的最常见原因。

(2) 信用风险，是指由于交易对手、经纪公司、交易所等方面不履行合约而带来的投资者的风险。期货交易所建立了较为完整的损失赔偿准备制度，由于交易所倒闭而引起的违约风险很少见。信用风险一般来自于期货经纪公司的破产、重大风险事件的发生、风险监控制度的不完善所引起的违约风险。

(3) 流动性风险，是指因为交易合约缺乏流动性，出现投资者想买买不到，想卖卖不出的状况所造成的风险。正常情况下，交易所内的期货合约具有较好的流动性，能够在既定水平下满足投资者的交易要求。但有时由于交易合约设计不合理、国家政策调整、自然因素突变、机构庄家操纵等因素，可能会引起某种合约的流动不足，影响投资者建仓或是对冲。

(4) 法律风险，是指在期货交易过程中，由于某些行为与国家的相关法规、制度发生冲突而导致的风险。例如，有的机构不具有

点石成金



没有计划的人一定会被别人计划掉。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其代理权，投资者与其签订的合约就不受法律保护。再如，如果机构没有代理权资格，就不能“代理”国家明令禁止的境外商品，一旦这样的机构暗自“代理”了，自然就会加大参与其间的投资者的法律风险。

第三节 防范风险的策略：你有风险预警系统吗

风险预警系统是投资者的护身符，是对投资者切身利益的最有效保证。由于每个交易者的利益不同，风险预警系统的建立使得可怕的风险得以控制，也使得市场交易过程中投资者可以更好地捕捉市场动态，更好地预测市场动态，把握好机会开创盈利局面。

1. 什么是风险预警系统

每一个期货市场上的交易者都希望自己能够看清市场，在风险最小的前提下进行交易，最大限度地保护自己利益，规避风险。建立一个良好的风险预警系统也是很有必要的。所谓期货风险预警系统主要由保证金预警、头寸预警、亏损预警、价格预警、交割预警等组成。

1）保证金预警

保证金存量反映了资金所能抵御风险的大小，一般用风险度来反映资金的风险状况。

风险度=(资金的实际结存量-浮动亏损总量)÷持仓保证金总量×100%

若风险度值≥100%，则无风险；若风险度≤100%，则有风险，随时有可能因保证金不足而被强制平仓。因此，要特别注意风险度等于100%的情况，此为风险预警临界点。

2）头寸预警

自营头寸的市场集中度反映了头寸所面临的风险大小，高度集中的持仓不仅存在自身的交易风险，而且还要面对市场的流动性风险和面对交易策略及交易秘密自泄的风险。头寸的集中度越高，风险越大，特别是在行情判断错误的情况下。曾被期货界称为“5%先生”的滨中太郎，就是因其持仓的集中度经常达到市场总量的5%而得名。在“住友事件”中，他使住友集团蒙受了濒临破产的巨大损失。当自营的净持仓达到整个市场单边持仓总量的1%时，就应对头寸保持高度警觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：95821… 期货开户… www.…help.net

3) 亏损预警

如果入市保证金出现亏损，并且亏损额度达到入市资金的 10%时，就应该考虑是否对前入市交易方案进行修正，而不是任其继续亏损下去。

4) 价格预警

根据一段时间内每天的价格波动数据，计算价格变动的标准差(δ)。统计学上的正态分布表明，波动达到±2δ，涵盖了 95.44%的发生概率；波动达到±3δ，涵盖了 99.74%的概率。这就是说，价格波动在±2δ 之外的发生概率只有 4.56%，因此，价格波动达到±2δ 时，应视为异常波动，并妥善处理交易方向不利、浮动亏损过大的头寸。

5) 交割预警

期货价格围绕现货的价格而波动。在通常情况下，现货和期货价格存在着一个幅度不大的基差。如果基差不断扩大，特别是临近现货月居高不下时，这就是逼仓的先兆。正基差越大，越有可能逼多；而负基差的绝对值越大，越有可能逼空。正基差越大，空方越有可能违约；反之，负基差越大，多方违约的可能性越大。

2. 设置风险预警的意义

期市风险无处不在，规避风险事事谨慎。期货市场在多方面因素的影响下，变幻莫测，怎样才能有效地预测风险、有效地规避风险一直是广大投资者讨论的话题、追求的目标。在投资过程中，良好的风险预警系统能为投资者的投资过程增添强有力的保护，能通过风险可能存在的不同方面全方位、具体化地反映风险，使其具象化，可控制化，以方便投资，并能使各项交易过程在市场上有序地进行。

3. 建立期货市场风险预警指标体系

建立完善的风险预警系统，有利于我们的投资过程更加可控制化，风险的衡量也更加具有方向性、选择性。事实上，完整的期货市场风险预警系统还包括期市风险预警指标体系的建立，来不断完善风险的预计、测量。

风险测量主要包括合理估价、风险关键因素分析、风险收益度量、压力测试、后验测试和评估模型风险等几个方面。

1) 合理估价

合理估价是对盘中的期货价格进行理性化估计。现行的期货每

点石成金



如果员工不愿意犯错误，那么他们永远不可能做出正确的决策。如果他们总是犯错误，你就应该让他们去为你的竞争对手工作。

花旗集团经营格言



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日结算制度主要以当天的结算价作为结算标准，但在出现单边行情时这种估价方式不利于风险控制的实际操作，以收盘价为标准更能反映动态监控的要求。

2) 风险关键因素分析

风险评估和测量离不开对风险关键因素的分析，定期对影响收益与风险的关键因素进行量化分析，是风险测量最重要的一个环节。风险价值是一种被广泛用来测量风险的方法，常用的有贝塔系数、标准差、方差、追踪误差等。

3) 风险收益度量

风险收益度量的计算方法主要包括信息比率、Sharpe 指标、Terynor 指标和 VaR 指标等。

4) 压力测试

确定各组合在各种各样条件下的行为表现，包括关键风险因子、相关性、其他关键假设以及不寻常事件对组合的影响。

5) 后验测试

风险、收益预测和模拟要定期进行后验测试，至少每月一次。在发生重要事件影响评估预测和模拟的可靠性时，要随时检测。

6) 评估模型风险

依据模型和假设对所进行的计算、风险度量和风险管理进行评价和监控。模型风险分析的范围包括：资料完整性(如不同资料的来源，样本的代表性和统计的显著性、被选用数据的时间、资料的可靠性和误差)、未来现金流的确定(由公式确定现金流)、流动性假设(清算时间的长度和买卖差价)、模拟参数选择(情景和压力测试参数、置信水平、时间水平、相关性假设)。

4. 对预警指标体系的解释及说明

由于预警系统的设置要涉及很多指标和模型，要解读预警系统，要对预警指标体系进行必要的解释和说明，以便于理解。

1) Sharpe(1966)指数评估模型

夏普(Sharpe)指数以资本市场线为基础，是对总风险进行调整的绩效评估模型。该指数表示单位总风险的风险报酬，其计算公式如下：

$$SP=[E(R_p)-R_f]/\delta(R_p)$$

式中，$E(R_p)$——期货的预期收益率；

R_f——无风险资产收益率；

$\delta(R_p)$——期货所承担的总风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在运用该指标评价业绩时，夏普指数越大，表现就越好；反之表现就越差。根据夏普指数的大小，可以对业绩进行排序。

该指数在考虑风险因素时不仅考虑了系统风险，还考虑了非系统风险，即同时考虑了期货投资组合的广度和深度。但在衡量收益时，没有考虑市场因素，是该模型存在的不尽如人意之处。

2) Jensen(1968)指数评估模型

美国经济学家詹森(Jensen)提出了以 CAPM 模型为基础的证券投资基金投资绩效衡量指标，后被称为詹森指数。该指标同样能反映期货投资组合的真实收益与资本资产定价模型求得的预期回报的差距。其计算公式如下：

$$JF=R_P-[R_f+\beta_P(E(R_m)-R_f)]$$

式中，R_p——期或收益率；

R_f——无风险收益率；

$E(R_m)$——市场基准组合预期收益率；

β_P——期货组合所承担的系统风险。

该指数大于零时，表示基金业绩好于市场基准组合，基金之间进行比较时，詹森指数越大越好。詹森指数衡量了基金投资组合所获得的高于市场基准组合回报的那部分风险溢价，同时也反映了期货经理把握市场时机的能力。

3) VaR 模型

VaR(Value at Risk)又称为在险价值，是指按某一确定的置信度，对某一给定的时间期限内不利的市场变动可能造成投资组合的最大损失的一种估计。它是对可能实现的价值损失的一种估计，而不只是一种“账面”损失估计。

VaR 模型是在 20 世纪 90 年代初由 JP 摩根首创的，风险管理人员开发了一种能测量不同交易、不同业务部门的市场风险，并将这些风险体现为一个数值的 VaR。1993 年，30 国集团把 VaR 作为处理衍生工具的“最佳典范”方法进行推广，使得其在全球范围的影响大大提升。1994 年，JP 摩根对外公布 VaR 模型，成立了专门的风险管理公司，即 Risk Metrics Group——the standard in risk management。除了市场风险外，风险管理专家们还对 VaR 在信用风险、操作风险等领域的应用进行了深入研究，已取得了显著成果。



人才是企业通向成功的桥梁。

佚名



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前，基于 VaR 度量金融风险已成为国外大多数金融机构广泛采用的衡量金融风险大小的方法。

VaR 涉及几个主要的参数，其中最主要的两个参数是：持有期 T 和置信度 X%。

持有期 T，是指在进行风险度量时，必须按照控制损失分布的时间期限来确定。在选择合适的时间长度参数时必须考虑新交易发生的频率、收集市场风险数据的频率、对风险头寸套期保值的频率等因素。

置信度 X%是指该事件发生有多大的把握性。置信度一般表示取值为 95%、97.5%或者 99%。假设我们选择的是 95%的置信度，其含义就是，我们预期 100 天中只有 5 天的损失会超过对应的 VaR 值。置信水平用数学表示就是：

$$P(W-\varepsilon \leqslant W \leqslant W+\varepsilon)=1-C$$

其中，W 为要考察的变量；[W−ε，W+ε]为置信区间；1−C 为置信水平，表示置信区间估计可靠的概率；C 为显著水平，表示置信区间估计不可靠的概率。

目前存在的 VaR 获取方法主要有历史模拟法、参数法和蒙特卡罗模拟法。各种方法的基本思路如下所述。

历史模拟法是利用历史数据集，将过去已经实现的收益率分布或市场变量分布应用于目前的投资(或投资组合)中，据此模拟下一个时期该投资(或投资组合)可能面临的收益分布情况，给定置信水平和持有期，就可以计算出 VaR 值。

参数法是假定要考察的随机变量服从于某种参数分布，如正态分布、泊松分布等，然后借助于分布函数的参数值，如均值、方差等直接计算出 VaR 值。一般来说，假定随机变量服从正态分布。

蒙特卡罗模拟法是一种利用现代计算机技术进行随机抽样模拟的一种方法。该方法是假设资产价格或市场变量的变化服从于某个随机过程，通过模拟该随机过程，就可以得出在给定时点上投资组合的价格或市场变量的估计值。不断重复该模拟过程，就可以得到一系列估计值。如果重复的次数足够多，模拟出的估计值最终将会收敛于“真实的”组合价值。以此为基础，就可以进一步估计出组合“真实的”风险价值。

第四节　防范风险的策略：止损的设置

在风险市场内投资，有赚也有赔。赚了，更加变本加厉，期待新一轮的顺势高歌，获利翻番，却忘了也许下一秒就跌破防线永世不得翻身；赔了，奢望突然间的逆势大翻转，扭亏为盈，重获利好，没想过也许就是个泥沼，慢慢沦陷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：9582

“谦受益，满招损”“适可而止”“量力而行”……大量的经典告诉我们，一定要把握好度，且莫贪婪毁了前程。期货市场也如此，不能自信心爆棚，并欲望高度膨胀，这样会低估市场风险，带来灾难性的后果。

1. 设置止损的必要性

所谓止损，就是投资者在进行期货交易的时候，为了防止亏损的扩大化而设置的一个安全措施。即当期货价格下跌至某一价位时就立刻平仓，防止由于期货价格的下跌受到更大的损失，从而主动将损失控制在一定范围之内。止损，就是在一种不确定的环境中产生的，是投资者保护自己利益的本能再现。成功的投资者可能会有各自不同的交易方式、预测模式、选择方法，但止损却是他们取得成功的有力保障。

波动性和不可预测性是市场最根本的特征，是市场存在的基础，同样也是交易风险产生的原因。交易中，永远没有确定的答案，所有的分析预测也只是一种可能。所有基于这种不确定的预测产生的交易自然也是不确定的。不确定的行为必然导致风险的扩大，我们必须采用有效的措施对其加以控制、规范，保证投资者的利益。

投资大师索罗斯曾说过，投资本身没有风险，时空的投资才有风险。因此，我们一定要学会止损。任何时候，止损都远比盈利重要，保本是第一位的，盈利次之。建立合理的止损原则核心在于不让亏损持续扩大。

2. 为什么难以设置止损

期货市场上，被扫地出门的悲剧几乎每天都在上演，看惯了悲剧的投资者也许就是下一场的主角。

人那，就是这么永不知足，期待着一切都随心所愿。想要绕过这一心理屏障，为什么就那么困难呢？

其中主要原因之一是侥幸心理在作祟。某些投资者尽管也知道趋势上已经破位，但由于过于犹豫，总是想再看一看，再等一等，结果导致自己错过止损的最好时机。

其次，是受以往错误判断的经验影响。在投资市场中经常有这样的情形，当价格不断下跌的时候，好不容易撤出来的时候，偏偏

点石成金



放弃了机遇的人，机遇也放弃了你。

佚名



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就开始上涨了，有过多次这样的经验，就会影响投资者下止损的决心。的确，经常性的错误止损给投资者烙下难以磨灭的痛苦回忆，价格频繁波动让投资者就会犹豫不决，一次又一次地动摇着投资者的决心。

再次，风险决策本身不是一件容易的事情。由于风险决策本身就是很复杂的，每次交易我们都无法确定是正确的状态还是错误的状态。即使是盈利了，我们也无法做出最坚决的判断，决定是该立即出场，还是持有观望。更何况是处于被套状态，人性追求贪婪的本性使得每一位投资者都不愿意少盈几个点，就更不会愿意多亏几个点了。

基于上述原因，当价格达到止损位时，不少投资者开始乱了阵脚，患得患失，诚惶诚恐地将止损令一改再改。有的临时变卦，逆势加仓，妄图挽回损失；有的干脆采取“鸵鸟”政策，听之任之。

难，确实很难。投资者要经历着物质和精神的双重创伤。但，还是要对自己狠一点，不要让眼前的摇摆不定埋藏更大的危机。

执行止损，本身就是一个血淋淋、惨痛欲绝的过程，是对投资者人性弱点的直接挑战和考验。

3. 设置止损的一般原则

虽然止损的目的是为了把损失降到最低程度，但止损往往是忍痛割爱，很多人是下不了手的，所以，止损要遵循一定原则，在原则的框架内，该出手时就出手。期货交易止损的主要原则有以下几个方面。

1) 确定损失目标，坚决下手

凡事预则立，不预则废。做期货投资必须要做到心中有杆秤，损失超过目标时就要坚决出手，这是做期货必须要养成的良好习惯。操作时建议在开仓的时候就将止损设置好，当亏损出现时再考虑运用什么指标就为时已晚了。

2) 止损要因势利导

期货交易的行情趋势无非就三种：上涨、下跌和盘整。在趋势判断明显的情况下，止损要执行与趋势相结合的原则，依势止损。在盘整阶段，价格在某一范围内进行调整，波动性较大，趋势不明显，准确设置止损目标也往往较难，为此，在操作过程中，建议把盘整看作是不明朗的趋势，当作看不懂的趋势，大智若愚，投资者这时可以暂时退出，进行休养生息，潜心观察。

3) 选择交易工具来把握止损点位

把握止损点位，经验很重要，但对于初涉期市者来说，选择交易工具显得尤为重要。其中，均线、趋势线、形态及其他工具都是为投资者进行有效分析的有效工具，运用交易工具能力的不同会直接导致完全不同的交易结果。在交易过程中，建议把握

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

一两种交易工具，并在小额的交易单中不断摸索其中的道理，这对初入市者来说是非常重要的。

4) 设置合理的止损价位幅度

止损价位在设置时，不能过大，也不能过小，要符合期市行情波动。如果把止损价位幅度设置得过大，则起不到设置止损的目的，容易让人麻痹，看不到实际损失的状况，人为地造成大量损失。如果把该幅度设置得过小，就会造成投资者的过于敏感，还会造成频繁使用止损，扰乱正常投资行为，造成不该有的损失。

5) 善于把握止损时机

俗话说，到得早不如到得巧。时机对做任何事情都很重要，把握时机，才能春风如意。对于止损时机的把握有两种具体操作方法。一是认为止损应该在第一时间下止损单，二是强调期价有效突破止损价才下止损单。

在第一时间下止损单，则有利于投资者形成较好的止损习惯，使止损能够真正成为投资者的保护工具。但这种方法也存在明显的缺点。一次触及止损价位并不代表行情趋势，如果草率行事，会导致不必要的损失发生。

预期止损则需要周密的考察，对期市有着极强的把握与趋势预测能力，适合于那些技术水平较高、自律性较强的期市老手。

6) 把握好止损的度

做事都得要把握度，不要把止损当作神丹妙药，切不可把止损当作投资过程中的法宝，过分依赖。止损是为了防止损失的扩大而采取的一种控制风险的安全措施，是不得已而为之。投资者应正视止损问题，不能因为止损就不顾风险的存在或是降低投资质量。

4. 设置止损的策略与技巧

1) 投资者的类型

期市上的投资者水平良莠不齐，对信息的敏感度、及时操作能力参差不齐，投资大师查理·丹尼曾对他的操作进行统计得出结论，他做单的 95%利润来自于 5%的好单子。一代投资大师多年实战才练就 5%的正确率，何况我们普通投资者呢？

在普通投资者间，通常存在以下三种类型。

(1) 行情判断与止损水平双高的投资者。他们能够准确地把握市场的脉搏，做出正确的决断，并且设置较为科学的止损，市场获

点石成金



人的价值不在于拥有，而在于创造。

[中国]谢炳栈



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利机会较高。

(2) 行情判断水平较高，止损水平较低的投资者。他们往往能在判断与操作皆正确的条件下获利颇丰，但也会因判断失误而导致惨烈的损失。

(3) 行情判断和止损水平皆低的投资者。他们往往不能准确地做出判断、进行操作，投资风险较大。只有通过科学的止损，才能最大限度地弥补投资者的失误，减小损失。

2) 设置止损的方法

对于期货操作正确率低的投资者，严格止损就显得更加有现实意义。那么如何才能有效设置止损呢？

交易过程中，交易者必须确定一个未发生损失的水平。亏损的交易如果超过了这个水平就没什么希望发生逆向改变了。这个截止水平(cut-off level)或者止损价格(stop-loss price)，是指每个合约可以允许的货币风险。止损单(stop-loss order)的设立表明交易者对交易风险的充分考虑，并且做好将来在某个价位退出交易的充分准备。

如果止损价格与入市价格差距很大，交易者就不大可能被迫平仓，而且也更愿意交易下去。但是一旦达到其设定的止损价格，该投资者需要承担的资金损失也是十分巨大的。如果止损价格的设定与入市价格非常接近，就会出现价格轻微变动就被迫平仓的状况。

因此，如何科学地设置止损就显得尤为重要了。下面，我们将介绍几种较为常见，也较为实用的方法，供初涉期市的投资者参考。止损的方法较多，下面几种方法是较为常见，也是投资者经常使用的方法。

(1) 视图法设置止损点。留心商品价格图提供的线索，是为交易制定合理的止损点的一种有效方法。一个给出反转形式信号的图形模式同时会让交易者精确地知道什么时候该种模式将会不再有效。

在价格阻力区域内设置止损点的方法也是一种常用的技巧，用以应对多头交易进行清算。在价格不能超过原有最高价格的时候，我们就称遇到了阻力。如果价格没有跌落到原来最低价格之下，我们就称价格获得了支撑。对于价格再重复尝试后仍不能突破原有最高价格或最低价格的情况，我们就称阻力获支撑力较强。

例如，1990 年 6 月英镑的期货合约价格在 2 月 19 日合约价格达到了 1.6826 美元的最高价格。随后，英镑在逐渐回升之前于 3 月跌到 1.5700 美元的最低价格。在 5 月 15 日创造了更高的最高价格之后又急剧下降收盘。交易者预期会有双头形，就有可能根据买入止损点 1.6830 美元，在 5 月 15 日以 1.6630 美元卖出。

又如，交易者在 5 月 17 日英镑打破早前价格时停止了交易。这个向上的突破否定了之前双头的设想，也正好证明了在一种模式开始之前对它进行预计可能要付出高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：95821xxxx 期货开户和书籍下载请进 www.xxxhelp.net

昂的代价。尽管在交易进行平仓时会遭受到一点损失，但这可以避免交易者因继续交易而遭受更大的损失。

图形模式的建立，为科学设置止损提供了简单、直观、有效的模式。但交易者在使用过程中应该特别注意，要将止损单放在支撑点或阻力点上，或是与之特别接近的地方。因为此时的支撑价格和阻力价格都比较明显，易于把握。但在这种情况下，交易者就有可能在不必要的时候结束一个较好或是有潜力的交易。

对于这种方法而言，它确实会受到行情图形分析家解释的影响。但要注意的是，投机就伴随着预测，预测从原则上说就是主观的。想要对市场做出客观的预测是较为困难的。而主观性只有在它对交易者的正常交易产生限制性影响时才会对交易者造成伤害。

(2) 时间止损。交易过程中，交易者往往希望将止损点建立在一个有效的参考区间内，希望自己的投资决策能有更多的信息参考、支撑。买入某种商品的交易者，希望在过去 n 个交易时期的最低价格设立一个卖出止损点，而卖空商品的交易者则希望在过去 n 个交易期间的最低价格之上建立一个买入止损点(n 表示在历史检验中被证明为是最有效的数字)。例如，一个 16 天的交易规则就会规定卖出止损点必须正好设置在过去 16 天的最低价格之下，而买入止损点，就必须正好设置在过去 16 天的最高价格之上。也就是说，假如某种商品在过去 n 天的交易价格没有超过某个价格，那么现在它的价格也没有太大的可能超过这个价格，这将阻碍趋势的变化。n 值是由对于价格的视觉检验或是对于历史数据检验所决定的。

小布鲁斯·巴布科克(Bruce Babcock, Jr)对时间止损就提出了证实或放弃的止损点。该方法建议交易者在 n 天之后就应该对该交易进行平仓，n 值由交易者事先设定。如果交易将要盈利，那么在起初的 n 天中就会得到证实。如果在此时间参考区间内该交易还是显示不景气，交易者最好寻求别的机会。

(3) 变更率止损。尽管市场可能按照特定的方向发展，但价格的变动总是存在较大的随机性。变更率止损法就是试图将那些不符合逻辑或随机的价格波动与价格趋势中本质的改变区分开来，并进行更有效止损的一种方法。

从理论上讲，交易者只要知道商品未来的变更率，就能精确地区分随机的价格变动和非随机的价格变动。由于无法准确地知道未



不是因为事情困难而让我们不敢面对，而是因为我们不敢面对而使事情变得困难。

佚名



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来的变更率，这个值也只能是估计的。因此，历史变更率就常常被用作未来变更率的估计值。由于历史变更率的前置性，在预测未来市场变更较大的情况下是不太适用的。另一种预测变更率的方法是假设相关期权的计算公式是正确的，再由期权的现实报价推导出理论上的未来变更率，这种方法在实际操作中已经被广泛使用。下面，我们将介绍以上方法，为您的投资添加更好的保证。

① 使用标准离差来衡量历史变更率。历史变更率是指从过去一个自然年度中一个标准离差单位的价格变化被表现成为百分比形式。商品的价格百分比变化通常被假设成为标准正态分布。这种假设表示价格的百分比变动分布是钟形的，现实价格是钟形中心分布的平均值。这样，就使得我们能够对商品价格进行概率预计。

例如，可可粉的现货交易价格是$1000/吨，其历史变更率为 25%，交易者就可以从当日起每一年中大约有 68%的时间里在$750/吨～$1250/吨($1000±1×25%×$1000 得出)的价格范围内，在任何地方对可可粉进行交易。这样的判断区间似乎很粗略，在实际的操作中，一般不会有这样大的跨度，这里只是一个说明性的例子而已。

在历史变更率的计算过程中，交易者必须自己制定愿意选取的历史交易时间长短。典型的是，每天的收盘价格变动常常被用于估计变更率的计算。

交易者的交易时间限度一般不会超过一年，由此按照年计算的变更率必须进行修正。假设一年有 250 个交易日，交易者希望对接下来的 n 天进行变更率估计。为了达到修正目的，交易者将会把按年计算的变更率除以 $250/n$ 的平方根。

我们继续将可可粉的案例进行到底。假设交易者希望对接下来的 5 个交易日的变更率进行估计(n=5)。

下一个 5 天的变更率=25%÷$(250\div5)^{1/2}$=0.25÷7.07=0.035 36 或 3.536%

下一个 5 天的预计变更率的货币价值就是$1000×0.035 36=$35.36

结果，在下一个 5 天中价格就有 68%的概率在$1035.36～$964.64($1000±1×$35.36 得出)之间波动，99%的概率在$1106.08～$893.92($1000±3×$35.36 得出)之间波动。

② 使用真实价格范围作为历史变更率的衡量标准。一个交易区间(比较典型的是 1 天或是 1 周)的价格范围对历史变更率是一种非技术性的衡量标准。价格范围是指在某个交易区间内的最高价与最低价的差额。如果当日的价格范围超过了前一天的几个范围，该现象称为“差异日”，当日的价格范围就必须包括当天的价格范围与昨天收盘时的价格间距。“真实”本质就在此体现。一个向上的差异日的真实价格范围就是指今天的最高价格与前一天的交割价格的差额。同样，一个向下的差异日的真实价格范围就是指前一天的交割价格与今天的最低价格的差额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4) 货币价值止损。

交易过程中，有些交易者更愿意按自己能够承担的交易风险的货币数量来设置止损点。通常来说，货币风险是该商品可以用来交易的资本或初始按金的一个百分比部分。在使用百分比表示风险资本之后就要用相同的资金管理所有商品的止损点。此种方法不大适合市场变更率较大的市场交易。$500 的止损点可以允许玉米价格进行$0.1 的反向变动，但在标准普尔 500 指数期货中来说太小了。为了优化此方法，资金管理止损点就常常被设置为商品的初始百分比部分。方便价格波动较大的商品产生较大的止损点。

资金管理止损点的货币度量可以通过下面的公式进行简单的计量：

止损价格=进入交易价格±可允许范围的货币损失的跳点(tick)价值

可允许范围内的货币损失的跳点值＝许可范围下的货币损失÷一个跳点的货币价值

假设黄豆的按金是$1000，交易者愿意承担的最大风险是按金的50%，即每个合约$500。黄豆的每个跳点就相当于每蒲式耳(bushel)$0.025。它的止损价格就相当于进入价格的 40 跳点或是$0.1。如果是针对两个合约，此规则下的货币风险就是$1000，若合约增加到 10 个，风险就增加到$5000。通过此种方法进行分析，可将交易商品的价格损失范围以跳点的形式进行排列，有助于投资者进行资金管理止损的合乎比例安排。



想要成为无可替代的人，就必须经常标新立异。

佚名



第五节 防范风险的策略：筑好资金防火墙

如何让资金安全是期货交易持续顺利进行的必要前提。资金的安全需要多方面的安全保证，一个小小的指标，没准就能惊起轩然大波。接下来的内容，我们将告诉你如何才能够更好地保护自己。

1. 不要用股票的眼光看期货

期货投资与股票投资都是目前市场比较常见的投资方法，投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者都有通过对期市、股市的准确预测加之有效的投资方法、合理的资金配比实现投资收益。尽管如此，期货还是以其独特的吸引力和投资方式，使得期市风生水起，投资者乐此不疲。

期货，其实就是一张标准化合约，合约中除了价格，其他条款都是事先约定的。期货交易实质上就是标准化期货合约的买卖，可以先买后卖，也可以先卖再买。到期可以进行实物交割，也可以用对冲方式对交易进行了结。

股票，是股份公司发给股东证明其持有股份的一种凭证，并以此获取股息和红利的一种有价证券。只要发行该股票的股份公司不破产清算，股票将长期有效，可长期被持有。但期货是一种有限期的合约，到期必须进行交割清算。

在期货市场上由于商品的高流动性，期货的供应可来自全世界，价格具有世界性。某个地区的价格过高或过低都必然通过进出口贸易抹平。在国际大环境下，期货的价格更多地受到全球经济、政治、产量等各种宏观因素的影响。而对于股票投资而言，发行公司的经济状况、业绩高低对股票未来的走向更具有决定性。微观经济、企业财务、产供销情况都是股票分析预测的重点。

期货市场的价格波动是与实物价格波动高度相关的，具有较高的规律性。正如近30年来美国大豆期货价格90%以上时间都处于450美分/蒲式耳～800美分/蒲式耳(合165美元/吨～295美元/吨)之间。股票市场却没有通用的价值评判标准，世界各地存在着较大的差异。

对期货投资而言，期货投资能够以小博大，高收益伴随高风险，通过杠杆机制放大盈亏，“四两拨千斤”的保证金制度正是期货市场让人着迷的地方。不用像股票交易似的“全进全出”，依然能够控制交易，扩大盈利。

期货市场上灵活多变的“双向交易”，使得交易者有更多的机会在期货市场上牛市熊市兼得利，吸引着越来越多的投资者参与其间找寻利润。但期货市场的高风险、高专业技能要求、高承受力、高准入门槛使得期货交易不像股票交易那么简单，千万不能用炒股的眼光来看期市，用股票交易的手法来进行期货交易。

期货与股票交易的不同见表6-2。

图6-2　期货与股票交易比较

比较项目	期　货	股　票
杠杆运用	实行保证金制度，可以撬动最高达12.5倍杠杆资金	目前不允许信用交易，需要100%的资金投入
交易方向	双向，做多做空皆可	单向，只能做多
交易方式	T+0	T+1
交易成本	低	高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

续表

比较项目	期 货	股 票
交易周期	短	较长
风险程度	较高	较低
价格操纵	较困难	较容易
进入门槛	高	低

期货交易与股票交易存在着较大的不同，以少量的资金获取高额的利润，市场波动较大，存在着较大的不确定性，存在着更大的风险，因此，不能简单地以股票的眼光来衡量期货。期货交易需要投资者更高的专业知识，更高的风险意识，更专业的投资策略以及更坚强的投资风险心理准备。

2. 投资者风险承受能力是筑好资金防火墙的基础

投资者风险承受能力的强弱，是筑好资金防火墙的关键。有多大的承受力、允许多大的承受范围都是资金防火墙建立的重要指标。投资者风险承受力的强弱受多种因素影响，以下三个方面是主要的制约因素。

1) 投资者的心理承受能力

能有多强的心理承受能力直接关系到投资者进入市场采取的态度。风险承受能力较强的投资者，能活跃地在期货市场上进行交易，暂时的亏损和盈利都不会影响投资者的心态，做到“闲庭信步”。但对风险承受力较弱的投资者，犹如走钢丝，常常患得患失，这就需要用正确的方式来引导健康的投资方向。

2) 投资者的社会承担能力

每一位投资者，都生活在一定的社会圈子里，都要受到家庭和社会舆论的影响。不管是同事间的耳语，还是朋友间的悉心评价，尤其是家庭中伴侣对其的支持和反对，都会给投资者带来众多无形的压力和交易心情，甚至有可能会影响交易水平。

3) 资金范围的承受力

期货市场上动辄成百上千万的人比比皆是，所有参加投资的，都一定不能以此作为攀比的对象。千万要让所有的资金在自己掌控之下，按照自己的能力，量力投资。

3. 资金防火墙设置的有关原则

资金管理是期货投资中至关重要的一个环节，成功的资金管理



不管多么伟大的企业，都必须依赖员工各自贡献才能和力量，才能创造辉煌的成果。

佚名



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是期货投资获利的重要保证，在期货交易中长久立于不败之地的重要前提。在我们进行期货投资时构建自己的资金防火墙就显得尤为重要了。

下面，给出几点关于构建资金防火墙的有关原则性建议。

1) 投资总额控制原则

一般来说，投资总额必须限制在全部资本的50%以内。任何时候，交易者投入市场的资金总额都不应该超过其总资本的一半。剩余的一半用于储备资金，用来保证交易过程中的临时支出，作为自由支配资金，如作为临时性的应急资金或者用于“机会”的投资资金。例如，如果投资者的账户总金额为20万元，那么，该投资者就只有10万元可以用作正常交易之用，其他作为自由支配资金。

2) 最大亏损额控制原则

每次短线交易的最大亏损总金额，必须控制在总资本的5%以内。这里所说的5%，是指投资者在交易失败的情况下所要承受的最大亏损额度。在决定交易合约数量、止损点设置点位时，这是极其重要的参考指标。对于20万元的账户来说，投资者在市场上可以冒险的最高金额就只有10 000元。

3) 过度集中控制原则

过度集中控制原则就是为了实现投资分散化，投资过程中要确保投资品种多样化，资金配比上要保证单个品种所投入的保证金总额控制在总资金的20%以内。这一原则的确定，是为了防止投资者在某一种商品上投资过多，造成风险不均衡，造成资金不安全的隐患。

4. 如何筑好资金防火墙

对于期市投资者来说，如何投资使自己所受的风险最小，如何保证自己的资金安全是至关重要的。怎么样才能更好地构建资金防火墙呢？资金防火墙包括资金的系统安全和资金的投资安全两个重要方面。

1) 从资金的系统安全方面构筑防火墙

从资金的系统安全来看，主要做好以下三个方面。

(1) 作为投资者，除了要树立良好的投资观念，还要树立较强的法律意识，用法律来捍卫自己的合法权益，保证自己的交易安全，这是构建资金防火墙的先决条件。投资者在投资之前一定要与期货交易公司签署《期货经纪合同》，从法律的角度明确投资者应有的权利和义务，给投资者提供安全的交易平台。

(2) 要提醒大家注意的是交易编码。每个投资者在签订期货合同并开户之后，都将拥有一个独立的交易编码，该编码是在《期货交易管理暂行条例》的指导下由交易所统一制定的，实行一户一码制。投资者的所有交易都存在自己的交易编码之下。交易编码的安全系数也是资金防火墙的安全保证的一个方面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 要善于利用各种期货交易监控中心提供的安全保证服务，为自己的资金防火墙增加安全筹码。2006 年 5 月 18 日成立了中国期货保证金监控中心(简称“监控中心”)，该中心网站上提供了投资者查询服务系统。投资者可以通过对自身交易结算报告信息等信息的查询及时了解交易状况、资金动态，防止期货公司可能发生的欺诈行为，更好地保护自己的资金安全。

2) 从资金的投资安全方面构筑防火墙

对于资金的系统安全来说，只要投资者不疏忽大意，往往是可以规避的。但对投资者来说，更重视资金的投资安全，投资者在交易过程中运用良好的资金管理方法，能更好地提升资金防火墙的安全系数，为安全加分。下面几种资金投资管理方法将有助于增加资金的投资安全系数。

(1) 固定金额投资计划法。

固定金额投资计划法，也叫作额定法或常数投资计划法，是指投资者把一定的资金分别投向不同的品种，其中将投资于一个品种的金额固定在一个水平上，当账面盈利达到固定金额的一定比例时，就用增值那部分同比例地投资于另一个品种，以此增加盈利的机会。反之，当账面出现亏损低于其固定金额时，就平掉另一个品种的头寸，来增加可利用资金，使得用于投资的总金额始终保持在一个固定水平。

我们来看一个例子：某投资者在进行期货投资时，以 15 万元作为投资资金，其中，9 万元投资于商品期货，6 万元投资股指期货，并且将投资于商品期货的资金总额按变动市价予以固定。当所投资商品期货的市价增至 10 万元时，则售出超过固定金额的 1 万元，使之水平保持在原来 9 万元的固定值。同理，若当初购进商品期货发生亏损至 8 万元时，则要出售部分股指期货，购进相当于 1 万元的商品期货，使之保持在既定水平。

该方法最大的优点就是操作简单，不需要过多考虑投资实际问题，比较适合投资新手。由于该原则遵循“低进高出”的投资原则，在一般情况下能够保持盈利。

但是，如果出现所购进的合约行情持续上升，或是持续下跌的状况，投资者就有可能因此错过绝好的升值机会，或是一直深陷下跌趋势而损失惨烈。

点石成金



把每一件平凡的事做好就不平凡，把每一件简单的事做好就不简单。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 固定比率投资法。固定比率投资法又称为定率法或是不变比例计划法。该方法是将投资资金分为两部分，一部分是保护性的，由价格波动不大、收益较为稳定的合约组成；另一部分是风险性的，由价格波动频繁、收益幅度相差较大的品种构成。该比例一经确定，就不再轻易发生变化，并且还要根据价格的波动不断调整资金投向，维持该比例。

例如，某一投资者将 20 000 元资金以 50%∶50%的固定比率分别购买可可和铝合约。当可可价格上涨，他所购合约价值从 10 000 元上升为 16 000 元时，在其投资组合中，其风险性部分金额就大于保护性部分，打破了既定的比率。这时投资者就要将其增值的 6000 元按各 50%的比例进行分配，即卖出 3000 元的可可合约，并将其转化为铝合约，使得它们之间的比例仍然维持既定。反之亦然。

该方法实际上是固定金额投资法的变形，充分考虑风险变动的前提下比较灵活。至于该固定比例的确定，就取决于不同投资者的不同投资偏好了。

(3) 变动比率投资法。变动比率投资法又称可变动比例计划法。以固定比率投资为基础，允许其或组合中风险性资金与防御性资金的比例随着期货价格的波动适时变更。

该方法并不要求风险性资金和防御性资金的比例始终维持在某个额定值，而是对于行情的变动先确定一条趋势线，再在该趋势线的上下位置设立投资决策线，根据当时市场行情的实际情况决定加减仓的比例。

为了进一步理解变动比率投资法，下面举例加以说明。假设某投资者将 20 000 元资金以 50%∶50%的固定比例分别购买可可和铜合约。当可可价格上涨，使得原购可可合约价值上涨到 13 000 元，那么此时的投资组合中风险性资金就大于保护性资金。对于此现象的处理方法是将可可合约减仓 4000 元以减少风险性投资资金太多的情形。铜价如果下跌 10%，10 000 元变为 9000 元，那么可加仓 1000 元。此时的风险性资金和防御性资金的比例由原来的 1∶1 变更为 9∶10。

变动比率投资法的基础是确定一条风险资金的预期价格趋势线，当价格在趋势线以上时，就卖出部分风险合约；当价格在趋势线以下时，就买入部分防御性合约。值得注意的是，该决策线的投资百分比是随意选择的，投资时，投资者应根据自己的具体情况来确定买卖的比例。

在此种方法之下，投资过程中的资金配比较为灵活合理。但这种方法操作起来会比较麻烦，投资者除了需要根据各种情况确定正确的趋势线，还得对价格的变化进行持续的监控，以便随时调整各项投资比例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218083 期货开户和书籍下载请进 http://www.zhe1.net

第六节 防范风险的策略：有效的投资组合

让有限的交易金额创造无限的收获，这是广大投资者的共同心声。但现实往往不是这样过于简单。投资风险是无处不在的，唯有进行有效的、科学的投资组合，才能最大限度化解投资风险，实现投资者的最初使命。

1. 什么是投资组合

投资，就是经济主体让渡现行的货币使用权，以期在未来获得一定的货币收入的经济行为，具体包括实物投资(real investment)和金融投资(financial investment)。

投资组合，就是在投资过程中运用各种金融工具和分析方法，对市场趋势进行合理分析和判断，结合个人的投资偏好，合理有效地配比投资资产，规避投资风险，最终达到获利的过程。

形象地说，投资组合，就像放鸡蛋。你是要把所有鸡蛋放一个篮子，还是把所有的鸡蛋放到不同的篮子里？如果是放到不同的篮子里，那么放进多少个篮子？是按什么比例来放？譬如说把鸡蛋放到竹编的篮子，还是藤编的篮子，放什么样的篮子？或是往篮子里放水煮蛋，还是生鸡蛋，放什么样的蛋？

面对成百上千的鸡蛋，成百上千的篮子，我们在选择过程中，当我们把鸡蛋放完的时候，其实我们已经不知不觉地在完成了最伟大的一项事业——投资组合。

当然，不同的选择方式，在不同的条件下，导致的最终结果也是不一样的。

2. 为什么要进行投资组合

投资市场上流行这样一句话：“不要把所有的鸡蛋都放在一个篮子里。”道理很简单，如果你将所有的鸡蛋放在一个篮子里，一旦篮子被打翻，所有鸡蛋都会破碎；而如果将鸡蛋分放在几个篮子里，即使其中的一个篮子遭到不测，使得篮子里的鸡蛋遭受损失，

点石成金



不在于如何减少人的短处，而在于如何发挥人的长处。才能越高的人，其缺点也往往越显著。

[奥地利]彼特•F.杜拉克



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也不会对全部鸡蛋造成致命的影响。这句格言其实就是对为什么要进行投资组合最通俗，也是最经典的描述。

如果有人能准确预测未来，或是他所从事的投资的收益都是确定的，那么投资组合理论对他来说就毫无用处。他只要把全部资金投入到收益最大的证券或项目中去就行了。但一般情况下，收益的准确预测是不存在的，因而我们只能作概率预测，即预测各种盈亏幅度的可能性有多大。在我们预测各种趋势、各种可能性的同时，市场中一切可能面临的风险也不知不觉地进入了我们的预测。因为我们研究的投资收益是不确定的，亏损是可能随时发生的，所以这样状况下，我们的投资总是处于风险之中。

既然投资过程中的风险不可能完全避免，投资者又期望通过投资获取利润，进行合理的、有效的投资组合就成为风险转移、风险规避、投机获利的最好方法，在不同的合约、期限配比之下满足投资者的愿望。有效的投资组合说得明白一点就是：在给定未来收益的概率分布的情况下优化投资比例。虽然好的投资比例不能保证一两次投资赚钱最多，但是它应当能保证多次投资后，累计的盈利最丰。

3. 投资组合的方式

投资组合是投资者用来分散投资风险的一种常用方法。在期市上，不同的交易品种，其潜在的风险和收益有较大的差异。一般来说，期货的受益与风险有着正相关的联系，即收益高的期货往往风险大，而风险小的期货品种相应地往往收益也较低。投资组合的基本思路是通过分散投资的方式来达到分散风险的目的，从而保证投资者不至于因风险过大而产生难以承受的损伤。具体来说投资组合有如下几种方式。

1) 不同的金融资产的投资组合

投资于不同的金融资产，可能带来的收益水平会有差别，需要承担的风险大小也不一样。例如银行存款的风险最小，但其收益率也相对最低；购买债券的收益一般要高于银行存款，但其风险程度显然也高于银行存款；股票的风险较大，但其收益率常常较高；而期货的风险最大，但其收益率也往往是最高的。正是由于不同的金融资产有着不同的风险-收益特性，投资者如果将资金按照一定的比例分别投在不同的金融资产上，就可以有效地防止投资风险超过自身承受能力，同时又尽可能多地获取收益。当然投资组合的比例是完全因人而异的。能够承担较大风险的投资者，股票和期货投资的比例可以高一些，不愿承担高风险的，银行存款和债券的比例就需要高一些。

2) 不同期货品种的投资组合

不同期货品种的投资组合是指购买多个期货品种的一种投资组合方式，在这些期货品种中一般由风险性品种和防御性品种相组合。其好处是，一旦某一期货品种产生波动，投资者不至于遭受巨大的损失，因为他还可以从其拥有的其他期货品种中获取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218089 期货开户和书籍下载请进 http://www.3hedge.net

较好的收益。事实上，许多品种的价格波动是受季节性变化以及行业和经济发展影响的，具有一定的周期性，而且各个品种的周期性并不同步，因此，有些品种在走向低谷时，另一些品种可能步入高峰阶段。同时，在经济生活中有许多不确定的因素，一些突发事件(如新的替代品出现、国家政策转向等)都可能使有的品种出现剧烈的价格波动。而且在激烈的市场竞争中，任何品种都不可能处于持续顺市状态。可见，将资金都集中在一个品种上，常常要冒很大风险，不同品种组合的投资有利于有效分散风险。

3) 不同目标的期货的投资组合

这是根据投资者购期货合约的目标进行的投资组合。如选择一部分稳定发展的品种作为长期投资，再选择一部分迅速成长的品种做中期投资，另外还选择一部分价格波动大的品种做短期投资，这是把不同的投资目标组合起来的一种投资方式。很显然，第一类风险最小，收益也小；第二类风险稍大，收益也较高；第三类风险最大，但往往受益最高。如果将资金按一定比例投向这三类期货，投资者一方面不至于承担过大的风险，另一方面又有一定的投资灵活性。

毋庸置疑，投资组合是一种较为稳妥，甚至有些保守的投资策略。在如今投机气息日渐浓厚的期市上，很多人怀疑这种投资组合是否有效。因为很多急于求成的投资者总是希望以最小的投资获取最大的回报，快速致富。如果进行投资组合，收益好与收益差的合约一并购入，岂不白白损失获得最大利润的机会？事实的确如此。不过如果不采用投资组合，就有可能获得更多的利润但也可能蒙受巨大损失。做何种抉择，主要取决于投资者对待风险的态度和承担风险的能力。

4. 投资组合的策略

投资组合的方式主要有上面提到的几种，但在投资组合的搭配策略上，可是很有讲究的。搭配方式的不同可以构成很多种不同的投资组合策略，下面就其中主要的几种投资组合策略加以阐述。

1) 按照互斥机会与独立机会进行组合

商品提供的机会可以被分为两类：互斥型(mutually exclusive)选择机会和独立型(independent)选择机会。如果对于一种商品的选择会

点石成金



你一生中买的唯一产品就是你自己。推销的要点不是推销商品，而是推销自己。

[美国]乔•吉拉德



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

排除对于另外一种商品的选择，我们就称这两种商品是互斥的。如果一种商品的选择对另一种商品的选择没有影响，那我们就称这两种商品是独立的。

在期货投资过程中，如果两种商品是高度正相关的，如德国马克和瑞士法郎，交易者想到的则是对德国马克或者瑞士法郎进行交易。交易者是不应该同时持有这两种货币的同等仓位的。由于选择过程中出现了高度相关商品，出现了互斥现象，交易者在投资组合过程中就发生了改变。

若是交易过程中出现了黄金和大豆，交易者就可以自由地对这两种商品同时进行交易。因为此两种商品的市场趋势不是相关的，它们之间没有互斥关系。

在同时进行多种期货交易的过程中，通过商品相关性进行投资组合是交易过程是否有效的最简单判别方法。只有选择相互独立的商品进行组合才能规避由同一因素带来的风险，才有可能在投资获利前提下做到风险最小化。

2) 按照夏普比率进行组合

夏普比例，是威廉·夏普(William Sharpe)在研究共同基金行为过程中提出的，它强调经过风险调整的回报，而不是回报本身，是进行投资组合的有效依据。

夏普比率的计算公式如下：

夏普比率=(回报−无风险利率)÷回报的标准离差

夏普比率越高，每单位风险的超额回报就会越多，投资的合理性也就会得到提高。

值得注意的是，在计算过程中对交易的回报应该按年进行折算，这样能方便不同的交易时间进行比较。用按年折算的交易回报减去按年折算的无风险利率(市场上短期国库券的普遍利率)就得到了期货交易的超额回报。如果该值为负，就表明该交易最好要放弃。

下面举个例子来加以说明，有原油、瑞士法郎和糖三种商品，各栏数据见表 6-3，并分别计算三种商品的夏普比率，见表的最后一栏。

表 6-3　三种商品的夏普比率

商品种类	预期回报 (2)	无风险回报 (3)	超额回报 (4)=(2)-(3)	标准差 (5)	夏普比率 (6)=(4)÷(5)
原油	0.46	0.06	0.40	0.80	0.50
瑞士法郎	0.36	0.06	0.30	0.50	0.60
糖	0.26	0.06	0.20	0.30	0.67

从表 6-3 中可以看出，虽然原油的超额回报率是最高值 0.40，但其相应的夏普比率是最低的 0.50，糖的情况正好相反，这也恰恰是投资过程中要注意的地方。虽然其超额回报率最低，但夏普比率最高，这就导致原油比糖的风险要大很多。在投资组合时就要充分考虑它们的风险与回报后再进行组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.zhe1e.net

3) 按照价格变动指数进行组合

正如名字所描述的，价格变动指数衡量的是历史时期的某种交易商品价格变动的美元价值。该数值除以该商品需要的初始按金投入，再换算成为百分数即可。

商品X的价格变动指数=(*n*短时间的价格变动的货币价值÷商品X的按金支出)×100%

其中，*n* 表示用于衡量价格变动并预先设定的交易时段，通常用天数或周数表示。

如果瑞士法郎的最大价格是 0.5900 美元且最小价格是 0.5600 美元，差额 300 个跳点(tick)，如果瑞士法郎的每个跳点值为 11.50 美元，那么 300 个跳点的价值就是 3450 美元。假设初始按金投入是 3000 美元，价格的变动就是 115%。如果该指数达不到交易者的截止水平，交易者就不会再进行交易了。相反，交易者会对瑞士法郎产生浓厚的兴趣。

依然以原油、瑞士法郎、糖为例来说明价格变动指数的计算，见表 6-4。

表 6-4 三种商品的价格变动指数

商 品	价格变动	每个跳点的美元价值	价格变动的美元价值	按金投入	价格变动指数(%)
原油	250	10	2500	5000	50
瑞士法郎	150	12.5	1875	2500	75
糖	60	11.2	672	1000	67.2

这样一来，交易者就可以以自己与其设定的或是交易过程中习惯的价格变动指数为依据进行符合自己交易习惯的投资组合了。

4) 按照报酬率进行组合

所谓商品的报酬率，就是通过某个交易的可能货币交易回报除以可允许的货币风险后得出的。如果一个交易的可能回报是 1000 美元，允许的风险是 200 美元，那么报酬率就是 5。报酬率越高，交易就越有成功的希望。

由于报酬率没有涉及交易的起始按金投入，就限制了它不能相互比较的标准使用。在这里，对报酬率的计算公式稍微进行了调整，得到：

商品 X 的报酬率=商品 X 的报酬÷商品 X 的相对资本投入



只有傻瓜才会千方百计去讨好所有的人。

佚名



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商品 X 相对资本投入=商品 X 交易所需的资本投入÷所有商品交易需要的最大资本投入

这里还是沿用原油、瑞士法郎、糖的案例进行说明，表 6-5 是对这三种产品经过调整后的报酬率。

表 6-5　三种商品经过调整的报酬率

商　品	报 酬 率	按金投入	相对资本投入	经调整的报酬率
原油	5	5000	0.20	25
瑞士法郎	3	2500	0.10	30
糖	2	1000	0.04	50

由此可以清晰地看到，调整前原油的报酬率是最高的，是糖的两倍还要多，但一个原油合约的所需资本投入是 5000 美元，是糖的 5 倍。糖的调整过后的报酬率比原油的高，显示出更强的吸引力。如果交易者采取所交易商品经调整后的报酬率不低于 30 的投资组合原则的话，他就不会考虑原油参与的组合了。

第七节　期货交易风险防范的忠告

在期货交易过程中，投资者总是根据自己的判断进行买卖操作，当行情与持仓一致时，就开始盈利；当行情与持仓相悖时，就开始亏损。在赚到钱之后再进行后续操作时毅然把本金和利润一起投入到市场中进行操作就是所谓的累加投资。如果在期货市场上进行累加投资时，此时投资基数较大，风险也更大，一旦决策正确，获利颇丰，万一决策失误后果也不堪设想。在期货市场进行初始投资和追加投资，都要注意风险的防范，下面是投资老手的一些建议，供投资者参考。

1. 顺势而为

顺势而为在期货投资中是很重要的一个方面。这是因为价格的变动是具有一定趋势性的，上涨趋势的形成还是下跌趋势的形成都不是一蹴而就的，而且，该趋势一旦形成就很难在短时间内发生改变。除非发生了重大的自然灾害或是出现政治、经济的巨大变动，趋势才会发生明显变化，否则，一定要尊重趋势，按势投资！

趋势的力量是无法阻挡的，在上涨的时候高位建空单，或是在下跌的时候低位建多单都是逆势操作行为，后果不堪设想。期市上只有读懂期市交易的精髓，领悟了趋势的力量，顺势操作，才能获取利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.zhaip.net

2. 止损止损再止损

想要在交易过程中获得最大的收益，就一定要避免出现突然的损失。止损，是期市交易过程中最最重要的一个环节。交易在任何时候，保本都是第一位的。赚钱次之。只有严格止损，才能最大限度地保护投资者的利益，降低其可能带来的损失，在期货累加投资的操作中应更加严格地止损。

无论多么急切希望看到收益，也一定要做好扎实的防御准备，交易之前做好止损工作。无论交易初期有多么巨额的利润，一旦市场出现行情低于止损的情况，就要坚决、立即止损，防止损失的进一步扩大。要知道，在杠杆作用机制下亏损是有可能爆炸式扩大的。

所谓“留得青山在，不怕没柴烧”正是对止损的最好诠释。只有建立合理的止损，才不会让亏损扩大到最终无法收场。要以止损保赢为对，切忌放任自流、可能会赢的心态。

3. 新手应该从小单做起

期货市场中，实力雄厚的大户比比皆是。新手上路，最忌讳的就是盲目比较，自以为渺小。新手交易由于缺乏实战经验，不能很好地随机应变，一旦出现不利情况没有加之较妥当的处理，不可避免地就会出现损失，没准还不是小数字。投资信心也会严重受挫。最妥善的方法就是：新手上路，从小单做起！

千万不要小看小单交易，一点点地积累，一点点地历练，给你增加的不仅仅是财富。

4. 控制仓位重中之重

首先，要切忌满仓操作，满仓操作是期货交易最忌讳的事情之一。期货交易的保证金制度和价格波动的随机性决定了交易过程中仓位控制的重要性。期货交易是保证金交易，每日都实行无负债结算。由于期货价格波动频繁，每日结算价格在不断的变动之中，所需要投资者的保证金数量也在不断发生变动。此时一定切忌满仓操作，以防止遇到资金链断裂的情况发生，导致追加保证金不到位而发生强行平仓的结果。

其次，交易过程中，要在盈利的投资上加码，让自己的投资方



你必须知道你在做什么。

[美国]
本杰明·克雷厄姆



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向与市场趋势保持一致，才能紧跟趋势步伐，开拓自己盈利的新局面。相反，如果价格开始向投资者不利的方向发展，投资者就要尽快退出，防止亏损的进一步扩大，千万不要在被套的时候加仓。很多人在高位被套后，在低位还要买进，以降低其平均价位，这是很愚蠢的一种做法。因为其平均价位是降低了，但基数变大了，并没有减少风险，反而有可能会进一步被套，加大风险系数。

再次，从心态来看，仓位很重，压力会很大，心情也会被捏着悬在空中。一旦趋势发生改变，心态也会发生较大变化，从而影响正常的交易策略，最终影响交易结果。所以，有人说，仓位影响态度，态度影响分析，分析影响决策，决策影响收入。

通常情况下仓位以较轻为宜。

5. 重客观轻主观

一次又一次的历史证明，个人的主观判断与市场的实际趋势相吻合的时间太少了。我们在有限的时间、有限的信息、有限的认知力的条件下是不可能做出准确的市场预计的。在我们主观能力有限的前提下我们唯有客观地依据操作、实践，才能为自己的投资决策加分。投资是不能凭主观草率行事的。

做期货投资，首先要树立一个正确的投资观念——期市不是赌场，期货不是赌博，不能凭运气、凭猜测、凭主观臆断。投资者切莫抱着赌博的心态进行交易。投资者期货市场的胜出来自于点点滴滴的不断积累，在认真研究行情走势的情况下，不断总结经验教训。抱有赌博的心态，只会让你更加浮躁，更有可能陷入亏损的深渊。

6. 时时刻刻看好盘

期市不是股市，但期市并不意味着不用时时刻刻看好盘。瞬间的波动也会通过杠杆机制的作用放大无数，甚至让你措手不及。

期货交易不同于股票交易的另一个特征是，股市出现亏损后只要不“割肉”，就还有解套的那一天。在期货市场上，由于实行的是保证金制度，交易过程中一旦出现做错方向的情况，就可能在你还没追加保证金的时候就进行强行平仓，原本雄心勃勃的你也会被扫地出门。在期货市场上，要时时刻刻看好盘，护好盘，期货市场上才是真正的“一寸光阴一寸金”，坚决杜绝由于观望态度，侥幸心理产生的拖沓毛病。一旦出现情况，就要立即采取行动，该出手时就出手，出现问题，要及时行动，及时补救。

7. 保持良好的心态，知足常乐

投资者是期市上承受压力最大的群体。经济、心理的压力都不允许被看轻，被低估。然而，期市交易最需要的就是投资者冷静的心态，冷静客观地分析、操作，也只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户 期货下载请进 http://www.qhkh.net

有“不管风吹浪打，胜似闲庭信步”才能保证投资者的行为处在理性状态。

就如同狩猎一样，明智的投资者，会潜心等待最佳时机的出现才采取相应行动。期货交易充满刺激，风险巨大，要有充分的耐心细心观察才会得到丰厚的收获。

期货市场是人格和品性练就的地方，要等待忍耐，要心平气和，切忌浮躁冲动，不可患得患失。

要知足常乐，切忌贪得无厌。盈利最大的敌人是贪婪，贪婪也是许多有较高分析水平、技术方法的投资者最终走向破败的直接原因。

知足常乐，适可而止。

点石成金



你说什么客户不会记多少，但你带给他们的感受他们却忘不了。

佚名



心得随笔

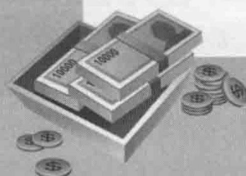
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第七章 期货交易的实战技巧与绝招

期货市场变幻莫测，是一场没有硝烟的战场，却又似水中的洛神和美人鱼。很多人只在岸边观鱼，发现水中的鱼线条优美，鳞片闪光，静伫不动，姿态悠然，可又不敢入水，生怕被水淹着。其实，期货交易有它自身的运行规律，在交易中掌握技巧和招数，就能在期货市场中游刃有余。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 期货投资成功人士谈经验

投资者想在投资市场成功获利，有两条路可以走：第一，自己学习，埋头苦干，实践后，总结经验再实践，完全靠自己，用数年的时间摸索出投资成功的方法。第二，向已经成功的人学习，复制他们已经验证成功的盈利模式，使用较短的时间跟几位有多年投资成功经验的投资大师学习，如果花在一个投资大师身上的时间为5天，而这个投资大师是花了10年时间才总结出了自己成功的投资经验，那么，你5天就拥有他10年的经验。

第一种方法节省了向成功者学习的时间和费用，但是走弯路时间与向市场交纳的时间和学费却都是加倍的；第二种方法节省了投资者在自己还处于投资运作不太熟悉的时候所走的弯路、耗费的时间和向市场交纳的学费，这些投资失败的学费是不可控制和预算的，但是对于向成功者、投资大师学习的费用是属于可以控制的。要知道，成功不只是要达到自己的获利的目标，还要看达到这个目标所经历的时间的长短。

著名的商品投机家理查德·丹尼斯也证明了交易可以被传授，他用实践证明了“仅有很少或根本没有交易经验的人也能成为优秀的交易员”的简单法则。因此，我们可以得出这样的结论：向期货投资成功人士学习他们投资成功的经验是必要而且值得的。这里介绍两位著名的期货交易大师对期货的见解和心得。

1. 吉姆·威可夫

他是美国期货界资深记者，在世界头号期货和期权网站“期货园地”担任首席技术和市场分析师，同时编辑发行两份自办期货投资顾问快报：《吉姆·威可夫美国市场评述》和《吉姆·威可夫国际市场评述》。

多年以来，威可夫先生最好的年华是在股票、金融和商品期货交易市场中度过的，他曾经多年从事财经报道。

威可夫先生在芝加哥和纽约商品交易所开始记者生涯。期货市场变幻莫测，威可夫先生经常报道美国和国际期货市场的消息，从而很快就了解到有关期货的一些知识。不久他发现，在期货市场，无论是从事猪肉、债券，还是股指期货，成功的投资人都有一个共性：那就是几乎所有的人都依靠技术分析来获取胜利。

步入财经记者这个行当不久，威可夫先生就开始着手研究技术分析方法。他发现技术分析简直太神奇了！通过研究技术图形和技术指标，还意识到市场中的投资人可以分为两个层次：“专业人员”和业余队员。为什么这样说呢？期货(股票)市场的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进http://www.7help.net

格走势、历史价格、成交量，包容和反映交易者所知道的一切消息或基本面的情况；期货或股票市场价格的涨落也提前消化市场对未来行情的预期及相关消息等。

假如一个投资人努力想了解所从事期货品种或某只股票的全部情况，包括基本面的变化及其他影响市场的方方面面，不是专职人员是很难办到的。即使交易者全身心投入市场研究中，他/她仍无法像专业人员一样对市场了解得那么全面，那么快捷。因此所有成功的投资人都采用技术分析法来弥补这一缺点。

威可夫先生认为那些从事过商品期货、金融或股票指数期货交易的人在今天的股票市场中占有优势。因为眼下的股市和商品期货、金融期货市场一样，波动巨大。要想在险象环生的市场中取胜，就得讲究入市和出局的战略，这样才能使盈利最大化。成功的期货交易人要有以不变应万变的良好心理素质。

以下几点是威可夫先生在市场分析和交易战略方面的经验之谈，可供期货投资参考。

(1) 正如其他工作一样，市场分析和交易的成功离不开勤奋。不要想走什么捷径，每一位投资人在交易前一定要做好基础工作。

(2) 掌握基本的市场、技术分析和交易策略。威可夫曾经研究过经典技术分析书籍，同世界上最优秀的专业投资人面对面探讨过期货市场知识。正如他的朋友斯图尔特·泰勒所说：在运用成功的交易战术时“越简单越好！”这一点多数人都同意。世界上再好的中端网络，再好的计算机交易系统，也比不上易行的、经过深思熟虑的交易计划。不要把战略和战术相混淆，简单易行的投资计划是建立在前期大量的研究、准备工作之上的。

2. 杰西·利物默

20世纪早期，杰西·利物默被视为华尔街最为成功的股票投资人。他认为1907年股票市场会崩盘，一天内挣了300万美元。1929年，利物默在几个股票市场都做了空，当年盈利1亿美元。他认准那一年股票会狂跌，此后，“空头高手”的绰号名震天下。而且，利物默也是一位出色的商品交易商。

以下是杰西·利物默《如何投资股票》一书的选粹，虽然是对于股票的建议，但其中不乏期货投资的真知灼见。分条来讲，应该

点石成金



企业唯一的目的是创造客户。

[奥地利]彼得•德鲁克



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会给读者以更加直观和深刻的印象，期待读者可以从中领会到对自己投资有益的部分。

(1) 期货市场有史以来，由于人性中共同的贪婪、恐惧、无知和希望，期货市场总是踏着同样的步子发展。这就是技术图形之所以有规律行进的原因。

(2) 投机是世界上最诱人的一种游戏。但这种游戏里边容不得头脑的愚蠢、思想的惰怠、心理的欠缺的投资者，以及急功近利的冒险者，他们会身败名裂、毁于一旦。

(3) 只有市场本身已经确认了你的观点之后再采取行动，留些时间是对你个人观点的负责。换言之，要做有耐心的投资者。

(4) 无论股票还是商品市场，坚守开始就出现盈利的头寸，这是利物默投机获利的秘诀。不要在亏损头寸上耗时太久。

(5) 如果你的第一笔交易已经出现亏损，如果再去补仓，无异于愚勇，绝对不要试图去摊薄亏损头寸。这点一定要铭刻在心。

(6) 记住：当你无所事事的时候，那些自认每天必须进进出出的投机客正在为你的下一次投资而垫平道路，你可以利用他们的错误大赚一把。

(7) 当接到追加保证金通知的时候，最好不要再打开账户，绝对不要再追加保证金。你已经背离了市场走势，为什么还要错上加错，好钱滥投呢？留得青山在，不怕没柴烧。

(8) 利物默总结出期货或者股票市场中一些关键的点位，主要包括：市场在某些价位区域会出现逆转——换言之，也就是前期主要的顶部和底部；心理关口如50、100、200等。他一般是在价格突破这些“关键点位”时买进，当价格跌破这些“关键点位”时卖出股票或者期货。

(9) 成功的投资者总是顺应走势最流畅的市场。顺市而为，趋势是你的朋友。

(10) 谨慎的投机者从来不会同市场较劲。市场从未错过，观点倒是常常犯错。

(11) 很少有人能够在期货市场上成功，因为他们缺少耐心，他们急功近利，总想一夜暴富。

(12) 我坚信，历史价格走势会重演，这些价格走势会不断地重复，很少有什么变化。这是因为市场是由人驱使，而人性是不会改变的。

(13) 当你在进行交易时，你应该有一个明确的目标：当市场有悖于你时，你在什么价位应该平仓出局。你必须遵守你的规则，绝对不要让风险超过总资金的10%，弥补亏损要付出两倍的代价。在交易之前总是要设定止损价。

(14) 我深深意识到，数百万人在期货市场投机，很少有人花全力去研究投机艺术。

(15) 巨大的盈利来源于坐等，而不是思考。等待，等待，直到所有的事实验证了你的观点，然后才果断入市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

第二节 高手投资妙法三章



凡是你忘记或想不起来的事情，你的敌人就会告诉你。

佚名

虽然很多投资理念和方法在前面已经提及，如心态控制、制订投资计划、资金管理和时机选择等，但关键是如何把握，如何运用。这里是期货领域内高手们的经验之谈，聆听他们的建议，并植入我们的内心，从入市开始便养成良好的思维习惯。

1. 制订完善的投资计划

许多初入金融投资领域的人，都试图寻觅投资秘诀。假如有人坚持自己有什么投资"秘诀"可以保证在期货市场制胜的话，你可要提高警惕。因为我们已经知道，在投资领域是没有一成不变、屡试不爽的投资模式的。

如何才能在变幻莫测的期货市场提高自己的盈利能力呢？

首先要培养自己的市场经验。投资期间不断研究市场变化，认真学习技术分析，虚心请教成功人士的投资理念。要想在期货市场获胜，投资之前首先要制订一套完整的交易计划，一旦定好，就要坚持下去。当然，入市后市场会发生很多变化，但关键是你不要追随市场盲目买卖。切记不要让情绪左右你的投资理念。做单前，自己能承受得起多大的亏损额度，要做到心中有数，然后要设定相应的止损价位。交易过程中要严格执行既定的止损计划。当手中头寸开始盈利时，你也要选定一个盈利目标。当然，交易过程中应该灵活变通。



确切来说，在交易过程中应该遵循"强市买进""弱市卖出"的原则。这也符合自古以来的交易格言："顺市而为"。然而市场中常见的是，有些投资者"不耻最先"，急于抢顶或抢底，结果往往是以失败告终。

当市场在某一价格区域盘整时开始制订入市计划。价格一旦走出区间震荡，假如是突破阻力位向上运行，就大胆多单跟进；假如是跌破支撑位，往往跟着做空。为了稳妥起见，做单之前必须确认，下一个交易日是否有较为有力的跟进买盘或抛压，以免因市场出现假突破而导致"悬浮"或"踏空"。该种投资方法的缺点是，因等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

待市场出现明显的“突破”而失去一些行情。

止损方面，如果你持有多头，在可承受的亏损范围内，以稍低于有效支撑位之下设定止损位；如果持有的是空头，以稍高于有效阻力位之上设定止损位。不要把止损位正好设置在有效支撑位或阻力位上，因为市场有时在测试完这些有效的价位之后会重回原趋势，这样你的头寸会因正好设置在支撑位或阻力位上而白白招致止损出局。

当手中头寸开始盈利时，为了让手中的头寸按原定计划进一步扩大战果，可以借助技术图形上的支撑位和阻力位，采用一定的方法来设定止损价位。

2. 有效的资金管理

成功的期货交易中一个非常重要的因素就是资金管理。当然技术分析和基本面情况应该熟知，在此基础上，资金管理的好坏直接决定投资者的生死存亡。期货市场风险莫测，缜密的资金管理显得尤为重要。

想要在期货市场生存，必须具备一套完善的资金管理办法。即使对一个新手来说，刚开始可能会运气很好，但最终仍有失手的时候。假如他在亏损头寸上资金管理不善，不仅会倒出所赚的利润，而且还会把老本搭进去。

相反，一个初入市者，若能在资金管理方面谨慎从事，出现亏损时及时止损，他就能为以后的交易留下一定余地。保存实力是期货市场中生存的关键，也是最终取得胜利的关键。

资金管理对期货交易成功的重要作用，有一点需要说明：多数赢家会告诉你，全年算下来，他们亏损的次数要大于盈利的次数，为什么还会成功？原因就在于良好的资金管理。成功的投资者在交易中都能严格设定止损位，对于亏损部分能及时砍掉；相反，对盈利头寸做到了尽可能地扩大战果。这样下来，一年的盈亏表上几次大单的盈利足可以抵消数次小的亏损，结果仍达到了良好的盈利水平。其原因就在于资金管理得法。

资金管理优劣只是相对而言。适合某个交易人的管理办法对另外一个交易人可能就不大现实了。比如一位投资者初始保证金只有 4000 美元，现在账上盈利已达到 3000 美元，那么对此投资者的建议会是及时抽身，以扩大他的账户资金，因为投资者必须得考虑应付将来迟早会出现的亏损头寸。不过，如果投资者账户资金是 30 000 美元，而手头的单子已经有 3000 美元的盈利，他就应该尽可能地扩大盈利份额。因为对他来讲获利了结部分只占总资金的一小部分，然而对小散户来讲就可以做到资金翻番。 换言之，期货投资切忌贪婪。期市中有句老话说：做牛、做熊都有机会获胜，唯独做猪迟早要遭殃。这里强调一下，开始或以后一直保持小头寸做单的做法是可以的，但有一点需要始终牢记：小散户必须严格控制手中的资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关期货的书市场上真是汗牛充栋，下面简要介绍几种通用的资金管理模式。

(1) 对于散户而言，每次交易资金不要超过总资金的 1/3，对于大、中型投资者来说，每次下单量不要超过总资金的 10%。这里要明确的是，资金越大，每次交易金额要越小。实际上根据有经验的投资人建议，大户每次买卖不会超过总资金的 3%～5%。小的投资者每次做单只好加大筹码。不过，这些散户可能要交易期权(买进期权而不是卖出)，这样风险仅限于为期权交易付出的权利金。因为芝加哥商品期货交易所的分支机构——中美洲商品交易所交易更小头寸的期货合约，小投资者可能更愿意去那里投资。

(2) 所有的交易都要严格设定止损。对出现亏损的头寸及时止损出局，对盈利部分要尽可能地扩大战果。

(3) 绝对不要加死码。

(4) 每次交易风险回报率至少是 1/3。假如亏损的风险是 1000 美元，胜算的概率应该在 3000 美元。

要始终记得：期货交易中至关重要的是保持实力，尤其对于期货新手。

3. 知己知彼——研究期货市场的运行规律

绝大部分投资者，往往要白天上班或从事其他工作，不能整日守着期货市场。因为他们花在期货交易上的时间十分有限，所以就需要利用有效的时间来研究期货市场的运行规律。尽量不间断地研究市场变化，探索投资技巧。

新入市的期货投资人怎样才能走向成功呢？下面集中列举了一些长期奋战在期货最前线的操盘手给予的意见。

(1) 只有亲自投身期货市场，才能认识期货。你可能谋划数月，但真到做单之后，就会发现现实绝非想象。当你在市场盈利或赔钱之后，那种记忆真是刻骨铭心。有一点每个人都可以做到的是，通过学习可以逐渐增长自己的知识。这是走向成功的重要一步。

(2) 熟悉交易市场。不仅要研究交易品种的供需变化，还要研究市场交易的常识。这些信息在网上都有可以免费得到，大型交易所都有自己的网站。这些网站还及时报道市场消息，对于投资有很大的帮助。

点石成金



如果一个想法承受不起激烈的攻击，那么它便是一个拙劣的想法。

[美国]杰克•韦尔奇



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 阅读成功投资者写的书。不仅要了解市场，而且还要向成功的投资人学习，学习他们的投资方法。书籍是学习投资心理最好的途径。

4. 期货交易中运用逆向思维

当市场在某一价格区域进行盘整或筑底之后，技术图形上一旦有所突破，往往是大胆跟进，这是一些专家在期货市场惯用的投资技法。需要提醒读者的是不要冒险去抢顶或抢底，我们在期货市场中尽可能运用逆向思维。

逆向思维就是在期货交易过程中，持同市场主流观点相反的意见去操作。背市场主流而逆向做单，确实很难操作，尤其是市场主导思想同基本面相吻合的时候。为了帮助您了解为什么一些交易者运用逆向思维能取得成功，请思考以下几个问题：市场什么时候最“牛”？市场又在什么时候最“熊”？答案是，当市场日涨幅在技术图形上创出天价的时候最“牛”，价格也往往从此开始出现转折；当市场在下跌过程中创出最低点的时候，市场往往开始出现反转。

期货市场的新手转眼就把手中的钱亏光了，这一点也不奇怪。他们在价格已经运行到了顶部时仍然追高，相应地，市场已经到了底部却依然看空。既然没有人能找到期货市场的金钥匙，交易者就应该踏踏实实来研究技术图形，有时候需要借助逆向思维，按图索骥，找出市场走势的蛛丝马迹。

了解期货市场的人都知道，期货市场投资成功的要诀之一就是要提前制定交易计划，在交易过程中坚持既定的计划，这一点在前边也有所提及，并将反复地被实践所证明。这样做的原因就是在交易过程中你很容易被别人的意见影响，从而失去了个人的投资方向。多数情况下，大众的观点往往和市场走势相反，真理掌握在少数人手里。

下面看个例子。1998 年，美国中西部遭受特大旱灾，谷物和大豆价格暴涨。那天是星期五，市场人士普遍认为玉米带燥热的天气还将持续一个阶段，交易者买涨情绪高涨。当天收盘后，国家气象局预报说，玉米带在今后 6~10 天还会持续高温。多头心满意足地回去度周末，芝加哥交易所“当地”的交易人也做了多，这在历史上是罕见的，尤其是在周末。

星期一早上，天气预报发生了一些微妙的变化，但更糟糕的是，市场心理陡转直下：谷物和大豆由于干旱而导致的大幅减产的利好消息早已被市场消化，特别是星期五出现的暴涨行情，已经把利好因素消耗殆尽。结果玉米和大豆当日跌停，以后连续三日出现暴跌。其中一个人却采用了反向操作：星期五在价格急涨过程中，他买了玉米的看跌期权，可是这不是在抢顶吗？是的，从技术角度来看是在抢顶。但是这位交易者却运用逆向思维，通过购买期权降低了市场的风险，从而获得了丰厚的利润。

逆向思维并不适合每一个人，但确实有一些人成功地利用了这一办法。逆向思维其实要表达的就是不要盲从，要客观审慎地去研究市场，要走在曲线前面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958215888 期货开户和书籍下载请进 www.7hqh.net

5. 入市和离场战略

如何在交易过程中把握入市和离场时机，以获取最大的效益？下面列举几个常见的问题。

(1) 尽管我的胜算率很高，但由于获利时离场太早，而亏损时又没有及时止损出局，到头来只能是做到盈亏两平。

(2) 在出现盈亏时如何有效持有手中的头寸呢？如何适时离场才是期货交易中成功的关键？

事实上，世界上最成功的投资人也做不到准确把握入市和离场的时机。他们所能做到的就是把握市场的大势，在市场逆转之前，获利出局。

投资者要顺势而为，千万不要冒险去抢顶或抢底。密切关注支撑位和阻力位，让获利头寸尽可能地扩大战果，亏损头寸要及时止损，抓住市场突破时机入市。本部分将着重探讨入市和离场的战略，即如何扩大盈利头寸和减少损失。

首先，交易之前，要制订一套完整的交易计划，包括预期的入市价位和盈利目标。多数情况下，入市和离场的点位应选在价格走势中的支撑位和阻力位。另一种入市的办法是，在市场走势的开始阶段，上升行情的回撤，下跌行情的修正，都是入市的良机。市场不会一味地上涨或下跌，关键要判断是修正还是行情的转折。当手中头寸出现亏损时，何时出局，我们有一个简单易行的办法：严格设定止损价位。假如你做的是多头，你就应该设定卖出止损；假如你做的是空头，你就要设定买进止损。这样你在下单后，会做到心里有数。不管市场发生什么样的变化，你潜在的亏损额是固定的。记住，做任何一张单都要设定止损。这样你在交易过程中就不会为何时离场而感到困惑了。可是也会有这样的情况发生，有时候当投资者刚止损出局，市场可能又会马上向着他预想的方向发展。但是，正因为投资者设定了止损位，因此不会因孤注一掷而损失惨重，也不会因空等市场的回转而越陷越深。

当手中头寸获利，而且盈利部分较为丰厚时，又该怎么办？这时候，最好的办法就是扩大战果。例如，你在建立多头之后，市场运行到你预期的盈利水平，但你认为市场仍有一定利润空间，不想出局，这时候你就可以在某一价位设定止损，锁定你的利润。市场

点石成金



一盎司的行动就能值一吨的理论。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦下行，你就可以获利出局。

由于不同时间市场情况不同，交易者所能承受的亏损又是因人而异，因此很难准确地说出入市和离场价位的选择。但是，一般来说，在入市价格之下较近的支撑位置设定卖出止损位，空头则是在相应的阻力位附近设定止损位。

第三节　新手入市技巧

在期货市场里，每天有多少新人带着梦想而来，而又有多少战友带着无限的悔恨离开，多数读者从事期货还不到一年，并且这些新手白天上班或从事其他工作，不能整日守着期货市场。因为他们花在期货交易上的时间十分有限，所以就需要利用有效的时间来研究期货市场。他们急切想知道如何才能在期货市场取得成功，一个期货人是怎样成长起来的。

1. 新手入市前的准备

一个新入市的期货投资人要想走向成功，应该做好哪些方面的准备？下面的一些意见对您是有所裨益的。

(1) 入市以前首先应该了解这是一个怎样的市场：期货市场是一个负和游戏，如果没有新资金进入的话，那么他的资金只能越玩越少，而你挣的钱则是别人输的钱，因为这个市场不像股市，不能增值，因此这里有个铁打的规律，那就是挣钱的人永远比输钱的人少，而你要想生存下去的话，只能做少数人——少数的强者；只有亲自投身期货市场，才能认识期货。你可能谋划数月，但真到你做了单之后，就会发现现实绝非想象。你在市场盈利或赔钱之后的感觉将会是刻骨铭心的。每个人都可以做到的一点是，通过学习可以逐渐增长自己的知识。比如阅读几本好书，你可以间接获得一定的投资经验，这是走向成功的重要一步。

(2) 确认你的对手是谁，也就是说你要挣谁的钱，你知道吗？他们是现货商，做套保，对品种和政策有着透彻的理解，并且手上有现货，由于套保机制，他们轻易不会赔钱；还有就是机构，他们有着大笔的资金和强大的智力资源，他们可能会赔钱，但他们仍然是无比的强大；第三是生存下来的投资人，既然能够生存下来，自有他们生存的道理，他们的生存经验是市场新手所无法比拟的，而且他们也是经过时间证明能够挣钱的人；剩下的就是市场的新手，大多以中小散户为主，这部分人是市场的主体，更是赔钱人群的主体，而我们所见过的大部分入市新手，他们都是各界的精英，因为他们有资本，有阅历，有思想，不服输，否则一般人很少听说有贸然进入期货市场的，即使误打误撞的进来，生存周期能够超过 1 年的已经算是很了不起了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 www.7hcn.net

(3) 熟悉交易市场。不仅要研究交易品种的供需变化，还要研究市场交易的常识：交易场所，合约大小，交易时间，合约到期日，交割注意事项等相关的事项。这些信息可以在网上免费得到，大型交易所都有自己的网站。这些网站还及时报道市场消息，对于投资有很大的帮助。记住它们都是免费的。

(4) 关于学习的误区，做期货大概没有科班出身的人，也没有这样的培训机构，很多市场新手想通过一个指标或是一位高人的指点，短时间之内就能通向成功之路，这无异于痴人说梦，根本行不通。西方期货行业已经有百余年的历史，科学发达的今天仍然没有一套稳定盈利的数学模型。这是一门建立在经验之上的科学，如不经历市场的严格和长期的考验，是不可能成功的。很多新期民都有这样的困惑，赚了钱不知道是如何赚到的，赔钱时又痛苦不堪。因此，要想真正在这个市场中存活下去，一定要做功课。

2. 新手成长的历程

这个历程应该分成两个部分，首先是学习的历程，其次锻炼的历程，这两者缺一不可。

在学习的历程中，大约需要 1~2 年的过程，可能有些人会更长，但只要你能坚持，一般能够通过。首先是要看上三五本关于期货的书籍，好书至少要读上两遍或更多，慢慢来不怕慢，不要怕不懂，但要学习。例如至少学习 30 个以上的指标和所有基础理论，然后上手做三五个月的模拟盘，以便入门，这之后要准备一些资金，大约 20 万左右吧，最好分成 4 份，最少也要分成两份，这时你可以拿其中一份开户，等你第一份资金爆仓之后，再注资，再开始一轮新的学习和操作，如此反复，直到你形成自己的交易系统为止。这一阶段会有 80%的人掉队，也许你能坚持下来，这时我要问你一个问题，那 30 多个指标你还能记住几个？如果你回答，基本忘光了，那么恭喜你，你可以继续了。也许你会鄙视所谓的交易系统，这没什么，但殊途同归，最后，你一定要建立起自己的一套经过实践证明能够盈利的交易规则，这种规则细节上每人都不同，甚至区别很大，但重要的是适合你的操作。在这之后，你的账户余额就会像盘整时期的曲线一样，上下波动，而你会在这一时期，不断地修改自己的交易规则，使其日臻完善，同时你可能在这一时期已经尝到了盈利的滋味，我再次恭喜你，你的智商经受住了考验，这一阶段你毕业了！

点石成金



把每一件平凡的事做好就不平凡，把每一件简单的事做好就不简单。

[中国]张瑞敏



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下一历程是对你情商的考验，也是最容易与成功失之交臂的时期，这个时期可能长，可能短，有人甚至会终生不能逾越。这个历程又分成三个阶段，各个阶段相互渗透，彼此相连，让你在痛苦和希望中挣扎。

第一阶段克服心中的恐惧和贪婪，尽管有了好的交易系统，但在人性中有着很难克服的两种情结——恐惧和贪婪，它们时刻左右着你，让你欲罢不能。每天冰火两重天，你在天堂和地狱的过山车上煎熬着，这种滋味很难受，只有经历过的人才能体会。然而，英雄就不是一般人，想在这个市场里站住脚的人，那肯定也不是一般人。想克服这些人性中的弱点就要不断的磨炼，不断地批评和自我批评，以常人难以想象的毅力锻炼自己，达到忘我之境界。

第二阶段遵守纪律。这点听起来很容易，规则是自己建立的，自己遵守自己的纪律有什么难的。你错了，举个例子，也许你有点胖，想减肥，也许你想戒烟等，那就给自己一个命令吧。从现在起，每天 6:30 起床，6:45 跑步，3000 米，早餐是营养食谱，多一两少一两都不行，晚上 10 点睡觉，早一分晚一分都不行，因为突然戒烟对身体会产生不良反应，因此每天上午、下午和晚上各抽一支烟，多一支少一支都不行……然而，事实证明，能把这样看似简单的规则每天雷打不动坚持两年以上的人少之又少。说了这么多无非想说明一个问题，那就是在无人监管的情况下遵守纪律其实是一件非常困难的事情，到了这个阶段，你自然会明白，其实遵守纪律比克服恐惧和贪婪要难得多。

当经历了上述两个过程后，恭喜你，你已经到了麻木的挣钱状态，你的账户余额在飞速增长着，甚至连你自己都不相信，以为这是在做梦，但你确实做到了。这时悄然间最后一个也是最艰难的关口摆在了你的面前，也许你并不知晓，如果你不能逾越这个关口，你将再次面临“game over”。此时你的经验主义和无休止的自我膨胀也许会将你的账户打回原点。克服这一人性的弱点，最需要的一副良方是低调处理你的财务。时刻记住期货是一个风险巨大的行业，永远对市场怀有一种敬畏的感觉，并且只把期货当作一种养家糊口的职业，而你只是这浩瀚的市场中微不足道的一员。

期货有风险，期货新手面对的风险更大，期货新手们是这个市场的弱者，没有任何的规避风险的能力。市场中有一些老手，道理懂得很多，经验也不少，不亏大钱但也不赚大钱。而高手是新手追求的目标，最高的高手应该是顺乎自然的，以无法胜有法。

3. 新手需掌握的入市纪律

将以上观点总结为七条纪律。

(1) 不要让利润变成亏损。每一笔交易的目的都是盈利，很显然，这不是很现实，因为一开始就有人跟你作对。把亏损当作交易的正常组成部分，然而你交易中的相当比例的一部分都会朝着有利于你的方向变动，不论你运气多么不好。遵循持续盈利的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7hcn.net

准则，你必须允许自己在利润变成亏损前接受利润；不利时，别让小亏损发展成大窟窿——尽早平仓。通常，变成亏损的利润会招来麻烦。不要企图反向操作，赶快平仓，然后再找机会进入市场。

(2) 不要滥做，仔细选择你的交易。要赚取可观的利润，一周两三笔的交易就够了。耐心等待机会，而不是没有节奏和理性地冲入市场。而且，交易多了佣金费用也多。

(3) 玩自己的游戏。弄清你在市场里的目标，然后去追寻。这包括搞清楚自己的游戏计划和凭借内心的兴趣接近目标。不要在市场行动的中间改变交易方式，除非你有很好的原因。例如，如果你在寻找高开来卖出，等待市场朝预定方向移动，然后再开始交易。你要能够坚持自己的观点，否则，你将失去耐心提前进场，结果可能招致损失。另一方面，要灵活，要知道市场永远是正确的。如果你的预期错误，准备好加入另一方——或者旁观。最好的交易是一开始就按你的思路走的交易。做好准备，这样的机会到来时一定要抓住。

(4) 永远不要与市场为敌，犯了错误就出来。在市场明显对你不利的时候负隅顽抗是没有出路的。偶尔，你会因为改变方向而两头受损，但这是不可避免的。一旦大局已定，你必须接受损失。这一准则的必然推论是：亏损不过夜。获利的情况下可以，但亏损永远不可以。由于某种原因，一旦一个部位亏损，它第二天获利的可能性微乎其微。严格遵循这条准则，你会发现尽管可能出现短时亏损，但是亏损是最小的。它们只能蚕食你的资金。但是如果你持有亏损头寸过夜，试图跟市场抗争，那么就做好在第二天开盘或收盘时接受更大损失的准备吧，那时可能是鲸吞。学会喜欢小额亏损，这永远不会成为问题。即使最好的交易人亏损的次数也要比盈利的次数多，当然其中一个很重要的原因在于他们勇于止损的次数比一般人多得多。关键在于砍断亏损，让利润发展。止损越小、越早越好，一发现与自己预期不符，立即走人，哪怕没到预设的止损位，要在盈利时挣到比每笔亏损高出 5～6 倍的利润，你的记录就会很好看。

(5) 不要在每次交易中交易同样数量的合约。正如早些提到的，要想成功，你要做一个选择性的入场者。如果你每次交易同样数量的合约，你很可能要被市场磨碎。滑价、佣金、坏单带来的损失都会抵消你的盈利。

点石成金



机会总是留给有准备的人。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(6) 忘掉基本面。是资金推动了市场，而不是基本面。无论在目前的供求条件下，市场表现得多牛还是多熊，大笔资金都将大行其道。偶尔也有市场走势跟基本面一致的时候——但谁知道是什么引发了行情？与其浪费时间研究基本面，不如集中精力解读主要市场力量的“脚印”。幸运的是，这些“脚印”在市场磁条上是清晰可辨的——如果你知道要看什么的话。

(7) 人算不如天算。有时候，无论你怎么努力，你都不会赢；幸运的是，反面也成立。学会接受不可避免的交易低潮，相信你会再次成为赢家。

第四节　判别趋势，先计后战

期货市场中对趋势的判断是一个很重要的环节，这一点已经反复被提及，足见趋势判断的重要性。怎样做到顺势而行呢？下文将给予解答。我们知道，做一个详尽而周密的计划在投资前是相当重要的，而且计划制订出来之后坚定不移地执行下去同样关键。

1. 顺势而行

许多投资者最容易犯的错误就是根据自身的主观愿望进行买卖，明明市场气势如虹，一浪比一浪高地上涨，却猜想“应该到顶了”，强行去抛空；眼看走势卖压如山，一级比一级下滑，却以为“反弹一下总会吧”，贸贸然买入，结果当然是深陷泥潭，惨被套牢。

希望如何与实际如何是两回事。“希望”在人生的其他领域无疑是成功的助力，而对于期货投资者来说，却是制胜的阻力。黄金、外汇及大宗物资的期货交易，具有广泛的国际性，价位起跌依据供求、经济、政治等因素，最终取决于市场买卖双方实力的较量。当整个市场的买盘强于卖盘时，走势向上成为定局；当整个市场卖盘压过买盘时，走势必将向下。大市向上向下本身有其客观规律，反映市场力度总和。什么叫看对？我们的主观愿望与大市走势的客观一致就是对。什么叫看错？我们的主观愿望与大市走势的客观相反，就是错。既然对与错、赚与亏全在于我们的主观与大势是否合拍，何不放弃一厢情愿，干脆服从大市顺势而行呢？走势趋向不以个人的主观意志为转移，跟市走才是正视现实。

其实，市况向上升或向下滑，本身已揭示了买卖双方即时的力量对比。向上表示买方是强者，向下显示卖方占优势。俗语有言：识时务者为俊杰。我们顺着大市涨跌去买或卖，就是站在强者一边，大势所趋，人心所向，胜算自然较高。相反，以一己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"希望"与大市现实背道而驰，等于同强者作对，螳臂挡车，焉有不被压扁之理？以外汇为例，全球一天成交量达四千七百亿美元，就算你投入几亿元开户做买卖，都不过是大海中的一滴，由此看来，兴风作浪没资格，跟风赚点钱方是上策。

顺市而行要转身快。没有只升不跌的市，也没有只跌不升的势。原来顺而行，一旦市况发生大转折，不立即掉头的话，"顺而行"就会变成"逆而行"。一定要随机应变，认赔转向，迅速化"逆"为"顺"。由大市做仙人为我们指路，投资者何所畏，可重新踏上坦途开始一段新的征程。

趋势理念是期货投资的关键，更是技术分析的核心。随便打开一张走势图，我们都会发现，无论是期货、股票还是债券，其价格的变动大部分时间都是运行在趋势之中，出现最高点和最低点只是瞬间的事情。研究价格图表的全部意义，就是要在一个趋势的发生、发展的早期，及时准确地揭示，从而达到顺着趋势交易的目的。

而且，趋势之所以很重要，其中一个很重要的观点是历史会重演。技术分析和市场行为学与人类心理学有着密切的关系，价格形态通过特定的图表表示了人们对某市场看好或看淡的心理。对过去有效的，对未来将同样有效。上涨——下跌——再上涨——再下跌这样的过程周而复始，成为价格走势的特点。著名的波浪理论、道氏理论之所以能流传并被人们所认可，就是因为不仅过去已经证明对于过去是有效的，将来还会继续有效。

有一点需要注意，在判断趋势做出判断的时候，要做到重势不重价。

思考下面有趣的现象：一套时装标价五千元，讨价还价时，如果货主抬价要五千二百元，你不仅不会买，反而会认为老板有问题；但买卖期货的时候，很多人在黄金价格为 397 或 399 美元一盎司时不会买，冲破 400，涨到 402 或 403 美元一盎司时反而会出手买入。为什么会出现这样的现象呢？

在现实生活中，购物者的正常心理总是希望物品可以便宜些，而商家的心理总是冀求能昂贵些。许多期货投资者之所以会赔钱，正是由于抱着这种购物、售货的心理，重价不重势，从而触犯了做期货投资的兵家大忌。

期货交易和购物售货是截然不同的，这是因为投资期货忠实的



点石成金

幸运的时机好比市场上的交易，只要你稍有延迟，它就将掉价。

[英国]培根



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是将来的势，而不是着眼于现在的价，预期心理在其间起着很大的支配作用。在预期心理的影响和价格不断波动的情况下，使得我们购物的“便宜”心理和售货时的“昂贵”心理在期货市场中显得很不合适。比如，上一个金价是每盎司360美元，此刻是359.5美元，相对于360美元而言，359.5美元是“便宜”的；但不到三秒钟，终端机的荧屏打出359.2美元的价位，这样，359.5美元的价位相对于359.2美元的价位来说就变得“昂贵”了；再过两秒钟，金价报出359.8美元，相形之下，359.5美元的价位又显得“便宜”……这种变化、这种运动在期货市场是永恒的。如果抱着日常购物、售货的“便宜”“昂贵”观念，以为“便宜”就是“便宜”，“昂贵”就是“昂贵”，看不到期货市场两者的相对性和互换性，当然就会掉进“重价不重势”的浓雾中，从而迷失方向。

期货买卖恰好是建立在这样的基础上：价格现在看来是“便宜”的，但预计未来的价格趋势会变得“昂贵”，因此为了将来的“昂贵”而买入；价格现在看来是“昂贵”的，但预期未来的价格趋势会变得“便宜”，故此为了将来的“便宜”而卖出。相反，价格现在看来是“便宜”的，若下一步走势是下跌的，你目前贪图“便宜”去买，回头看其实是“昂贵”的；价格现在以为是“昂贵”的，若下一步走势是上涨的，你目前认为“昂贵”去卖，以后看其实是“便宜”的。这就是亏损的根本原因。

因此，所谓“重势不重价”的全部意义在于：买卖要着眼将来的趋势，而不是眼前的价格。

相信大家都已经熟知，顺势而行是期货买卖的重要原则，然而要掌握对“势”的判断却非易事。不要说整个大走势呈现出曲折的、波浪式的轨迹，就以即市走势来说，刚刚报升划“圆圈”，随即又报跌打“交叉”，接着价位跳上又要改“圆圈”，这样的过程也是相当的曲折。即使是以定盘方式开价的日本盘、菲律宾盘，一节涨，下一节跌，再下一节又起的走势亦司空见惯。如果心中没有一个谱尺，叫高几个价位就追买，报低两个价位又追卖，那只是乱打乱碰而已，那不叫“顺势而行”。

一个成功的投资者，对“势”不作主观臆断，不是“希望”大势如何走，而是由大势“告诉”自己如何去跟。趋势可以告诉我们很多的信息，这里仅列举其中一个给读者以启示，读者可以由此及彼，在期市中逐渐总结出自己的交易模式。这里讲的一个策略就是从冲破前市高低点去寻求买卖的启示。

冲破上日最高价就买入，跌破上日最低价就卖出；升过上周最高点就入货，低于上周最低点就出货；涨越一个月之“顶”就做多头，跌穿一个月的“底”就做空头。

这种参考上日、上周、上月高低价买卖的方法究竟有什么依据呢？

首先，从事实分析。所谓涨与跌永远是相对的，冲破上日、上周、上月最高价，这个“势”相对于上日、上周、上月毫无疑问是个“涨势”，“涨势”买入，理所当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进：https://www.7help.net

然；相反，跌破上日、上周、上月最低价，这个“势”相对于上日、上周、上月十分明显是个“跌势”，“跌势”卖出，顺理成章。因此，这是根据事实所做出的判断。

其次，从“道理”上讲。市场涨跌取决于买卖双方实力对比，当价位冲破上日、上周、上月最高点时，在上日、上周、上月任何价位做空头的人都无一例外被套牢，他们当中一定有部分要认赔作结算买入，反过来又给升势推波助澜；相反，当市况跌破上日、上周、上月最低价时，在上日、上周、上月任何一点做多头的统统都出现浮动损失，当中一定有部分要止损做平仓卖出，正好对跌势落井下石。以上两种情况都是跟市场角力的强者走。因此，这种决策是有根据的。

但是必须指出，期货走势是千变万化、错综复杂的。冲破前市的高低点决定买卖也不是次次灵验的。低开高收，高开低收，什么事都会发生。但历史的经验总结下来，十次有六次是这样就值得参考采用了。

2. 计划你的交易，交易你的计划

航海要靠方向盘，投资要有计划书。买卖前草拟的计划，当然要对各种情况做充分及全面的评估。分析利多因素时不能忽略利空消息，列出看跌信号时也要预防上涨威胁。甚至最理想情况下赚多少，最严重情况下亏多少，都要事先计算好。除非执行之前，市场已有重大而突发性因素出现，否则不应轻易改变计划。

有的人买卖期货带有很大的随意性，或是凭自己一时的“灵感”，或是听经纪人一番游说，就贸然作出买入或卖出的决定，市况分析和资金运用都缺乏科学性和策略性，根本是在打烂仗，其赚钱概率可想而知。

一个对自己负责的投资者，就应该在参考经纪人的建议和自己最终的决定后制订一份投资计划书。军事上打一场大战役之前，参谋必须先草拟一份作战计划呈报审核；期货投资也一样，买卖之前投资者也需要在经纪人的辅助下制订一份投资计划书，使自己明白在期货市场中自己处于何种位置，看对怎样追，看错怎样救，何时套利，何时认赔，事前都应心中有底。

点石成金



创意有着某种神秘特质，就像传奇小说般在南海中会突然出现许多岛屿。

[美国]詹姆斯•韦伯•扬



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具体来讲，一份比较完整的投资计划书应该包括如下内容。

(1) 投资项目。投资者准备参与何种期货品种的投资，认真研究之后谨慎选择。

(2) 投资金额。

(3) 交易规则。了解并计算以下内容：合约单位，每手货保证金(注明相当于合约总值百分之几)以及手续费等。

(4) 走势回顾。将过去一段时期走势做一下比较详细的回顾和了解，使自己对投资品种价格的过去走向有所了解。

(5) 走势展望。对未来一段时间走势做一个客观性分析。第一部分写上影响走势的基本因素，利多因素、利空因素分别列示清楚，便于以后对趋势的把握；第二部分分析图表信号，对图表信号的指示性认真分析，然后从强弱指数、随机指数、价量变化等多角度进行分析；第三部分是结论，预测大市主要走向。

(6) 投资原则。再次列出投资理念，提醒自己牢记，不怕错、最怕拖，摘西瓜、不贪芝麻，分兵渐进、不要孤注一掷等。

(7) 入市策略。首先是将资金做分段入市的分配方案，列出什么价位准备买入或卖出，即投石问路。其次是看对时在什么价位投入第二支、第三支兵，乘胜追击；到什么价位开始套利结算，什么时候全部离场，即鸣金收兵。最后是看错时出师不利，止损点摆在什么价位。

(8) 盈亏比较。列出计算公式，看对时赚多少，看错时亏多少，加以比较，在何种情况下追加保证金，加多少也要列明白。

做好投资计划书后，投资者便可以有根据地进行理智投资决策了。

然后，需要做的便是遵循预定的交易计划。

进行期货交易，必须有坚定的信念。制订了一份投资计划以后，就要严格执行，不要被一时涨跌打乱自己的计划。有人明明决定了入市时机、套利价位和止损界限，却东问一句张三：“怎么看？”西问一句李四：“怎么办？”别人随口一句，自己就推翻全盘计划，临时改变初衷，往往会因此带来不应有的损失，而且破坏自己的心情。

期货市场不是涨就是跌，谁都有一半机会看对，一半机会看错。你老是问人家“大市怎么看”就是把自己的命运交给别人的随意言论来掌控或影响。老实讲，人家没有义务说准，讲错了也不需负法律责任。比如说，有些人本身做了多头，你问他的看法，他当然说看好；反过来，人家做了空头，你去问，他自然答看淡。这么问下来，有人看好，有人看淡，你听谁的？而且，俗语云：“一着不慎，全盘皆输”。按原先计划行事，盈亏都应付自如，属意料之中，心理上较容易接受。假若听了别人的看法，临时改变主意，到头来却是以亏损告终的话，就会懊悔莫及：“为什么不按原来计划行事呢？本来可以赚钱的却变成亏本，一来一回差多远啊！”捶胸顿足，自己生自己的气。心态不平、情绪不稳定的情况下，可能一错再错，弄到不可收拾。不如一开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.zhelp.net

的时候，就把决定权交予自己，不受市场嘈杂声音的影响，走自己的路。

临时改变主意，这是优柔寡断、缺乏自信的表现。期货多空交战，某种意义上也是“心理战”。买卖过程中，市况大方向不变的前提下，就应坚定不移按计划办事，“任凭风浪起，稳坐钓鱼船”，这样方能在动荡的期货市场中运筹帷幄，决胜千里。

第五节 大户操纵下的策略

操纵市场行为是指参与市场交易的机构、大户为了牟取暴利，故意违反国家有关期货交易规定和交易所的交易规则，违背期货市场公开、公平、公正的原则，单独或合谋使用不正当手段、严重扭曲期货市场价格，扰乱市场秩序的行为。

操纵市场者主要是利用其在资金、商品、信息等方面的优势，违规大量建仓，影响期货市场的价格和制造期货市场假象，从而操纵市场价格，牟取暴利。

散户们为了应对大户的操纵，就需要了解一下操纵市场者经常采用的操纵手段。常用的操纵方式有以下几种。

1. 分仓

交易所会员或客户为了超量持仓，以影响价格、操纵市场，借用其他会员席位或其他客户名义在交易所从事期货交易，规避交易所持仓限量规定，其在各个席位上总的持仓量超过了交易所对该客户或会员的持仓限量。

2. 移仓

移仓又称倒仓，是交易所会员为了制造中场假象，或者为转移盈利，把一个席位上的持仓转移到另外一个席位上的行为。例如，甲会员席位上有 10 手大豆多头持仓，买入时的价格是 2800 元/吨，当中场价格上涨为 2850 元/吨时，甲会员的浮动盈利为 50 元/吨。这时，甲会员在自己席位上以 2850 元/吨的价格卖出 10 手大豆合约平掉原来的多头持仓，实现盈利 50 元/吨，同时在与自己有关的乙席位上，以之后 2850 元/吨的价格买入 10 手大豆合约。这样甲会员总

点石成金



商海竞游浮浮沉沉，沉下去的除了沙子，可能还有金子，唯有创意能让沉入海底的金子浮出水面。

武汉唯创


心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的持仓仍为 10 手多头持仓，但是浮动盈利已经转换为实际盈利。

3. 对敲

交易所会员或客户为了制造中场假象，企图或实际严重影响期货价格或者中场持仓量，蓄意串通，按照事先约定的方式或价格进行交易或互为买卖的行为。例如，期货市场大豆期货合约最新成交价是 2800 元/吨，而甲会员以 2850 元/吨的报价卖 100 手合约，如果事先没有约定，不可能有人按此高价买入甲卖出的合约。乙会员则事先和甲会员约定，按报价 2850 元/吨买入 100 手合约，于是由计算机撮合成交，这时市场就出现了 2850 元/吨的成交价格，把原来的中场价格拉高了 50 元/吨。

4. 逼仓

期货交易所会员或客户利用资金优势，通过控制期货交易头寸或垄断可供交割的现货商品，故意抬高或压低期货市场价格，超量持仓、交割，迫使对方违约或以不利的价格平仓以牟取暴利的行为。根据操作手法不同，又可分为“多逼空”和“空逼多”两种方式。

(1) 多逼空。在一些小品种的期货交易中，当操纵市场者预期可供交割的现货商品不足时，即凭借资金优势在期货市场建立足够的多头持仓以拉高期货价格，同时大量收购和囤积可用于交割的实物，于是现货市场的价格同时升高。这样当合约临近交割时，迫使空头会员和客户要么以高价买回期货合约认赔平仓出局；要么以高价买入现货进行实物交割，甚至因无法交出实物而受到违约罚款，这样多头头寸持有者即可从中牟取暴利。

(2) 空逼多。操纵市场者利用资金或实物优势，在期货市场上大量卖出某种期货合约，使其拥有的空头持仓大大超过多方能够承接实物的能力，从而使期货市场的价格急剧下跌，迫使投机多头以低价位卖出持有的合约认赔出局，或出于资金实力不足无法接货而受到违约罚款，从而牟取暴利。

5. 防范和打击操纵市场行为的措施

当出现操纵市场的情况时，往往会造成期货价格的剧烈波动，使广大的中小散户产生巨大亏损。为了避免更大的损失，或者保证金已经亏损到交易所或经纪公司规定的最低水平且又没有再追加保证金的能力时，不得不平仓认赔出局，也就是进行斩仓。如果期货价格出现连续的同方向涨跌停板时，客户即使想认赔斩仓出局也无法成交，导致客户的亏损进一步加大，最终保证金账户全部亏光甚至出现赤字，当无力追加而形成透支状态时，便产生穿仓或爆仓的情况。

操纵市场行为严重扭曲期货市场价格，阻碍了期货市场发现价格和套期保值功能的发挥，危害极大。因此，各国监管部门和期货交易所都采取严厉措施，防范和打击

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

操纵市场行为。经常采用的措施有以下几个方面。

(1) 严格控制非法资金流入期货市场。期货交易所和期货经纪公司制定严格的制度，对会员和客户的资金来源进行审查，防止信贷资金及来源不明的资金流入期货市场。

(2) 完善期货保证金制度。这是期货交易所控制风险的最有效的手段，所以必须完善和严格执行保证金制度。操纵市场者主要是凭借其资金优势来大量建仓，影响价格。当发现市场上有人试图操纵市场时，期货交易所应该适当对多空双方或某一方提高保证金，提高其交易成本，使操纵市场者知难而返。对进入交割月份的合约，为防止逼仓，可实行分阶段逐步提高保证金的办法，保证实物交割的顺利进行。

(3) 严格执行限仓制度和大户报告制度。为防止大户操纵市场，交易所必须针对会员和客户规定某一期货合约的最大持仓量。如果会员、客户超过规定的持仓量，期货交易所或采取强行平仓的措施，或加收额外的保证金。同时，期货交易所也必须规定每个会员和客户的合理持仓量，当超过规定的持仓量时，会员和客户必须向交易所报告其交易目的、资金情况等。

(4) 严格执行交割制度。期货交易所合理确定期货商品的交割等级，以便进行实物交割的交易者在现货市场可以很容易找到符合期货交割标准的商品。在交割制度的设计上，应该保证只要商品符合交割标准就可以交割的原则，不能以任何理由限制实物交割并尽可能降低交割成本、简化交割程序，使实物交割简单易行，从而减少大户逼仓的可能性。

我们知道，按照投入交易资金的多少，期货交易主体可以分为大户投资者、中户投资者和散户。作为散户，由于受资金实力的影响，因而常常在市场竞争中处于劣势。那么，散户如何在由于大户资金实力雄厚而因此导致的操控现象出现的时候从容面对呢？后面将对此进行介绍。

第六节　以静制动法

期货市场的基本分析有两种：技术分析和基本面分析。技术分



不会利用外资，不会借别人的钱，不会借别人的脑袋来发财的人，永远都会落在别人的后面，你借别人的钱，借别人的脑袋，就等于踩在别人的肩膀上。

[中国]张宏伟



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析与基本面分析侧重点不同。

基本面分析主要是集中考察导致价格涨落或持平的供求关系，技术分析主要研究市场行为。基本面分析为了确定某商品的内在价值，需要考虑影响价格的所有相关因素，如果某商品内在价值小于市场价格，即价格偏高时，就应该卖出这种商品；相反，如果市价小于内在价值，价格偏低时，就应买入。技术分析则是透过对图形技术形态指标的记录，研究市场过去和现在的市场反应，推断未来价格的走向，与基本分析相比技术分析更侧重于研究对象的市场自身特点，而不考虑市场外部比如经济环境、政策背景等。

期货市场中，判断价格变动的方向是重要的，这将决定我们建仓的方向；然而与之相比，确定入市时机更加具有挑战性而且存在一定的难度。采取技术分析去判断入市点有很多种方法，但总体来说只是形式上的变化。如果我们研究技术分析的整个历史，会发现其数量和种类就像一棵大树，不断地开花结果，变得越来越枝繁叶茂。若用这些复杂化的分析方法去研究本就复杂的期货交易，其胜算可想而知。

当股市处于弱市情况下，恐慌性的盲目杀跌是不足取的。但是当市场仍处于反复震荡阶段时，还没有真正稳定之前，投资者不宜大幅度地战略性建仓。最直接也是最有效的方法是投资者要放弃在这样的行情中杀出一条血路的决心，因为在弱市中多做多错，少做少错，不做不错，应静静等待、静静观察、伺机而动。

在期市中有过交易经验的人也许会有这样的经历，及时入市前已经制订了详细的投资计划，却又常常无法按照事先制订好的计划行事，有时甚至连计划也懒得做，只是凭着直觉，随心所欲地交易，结果是亏得一塌糊涂。也许对某些投资者来讲，亏10%是件很容易的事，也就是两三天的事情，但是想赚10%，却是很难，有时花上一两个月也无法达成。出现这样的情况，不免心里焦躁万分，急于赚钱，急于翻本，然而在这样的心态指导下，交易的结果反而是接连的亏损。但是如果这个时候使自己冷静下来，使用以静制动的方法，投资者就会用一种比较轻松而且健康的心态对待目前的状况，冷静自己，看清情况，谨慎行事，不盲目地去进行一些根本没有把握的交易。这样做虽然使投资者错过了一些也许会赚钱的机会，但是至少该投资者不再亏本了。虽然比较平稳的状态是还没有赚到钱，但是能够打平手也已经是期货市场中的少数人了，毕竟，也只是 3/10 的少数人可以达到这样的战绩。在这样的清醒认识和心态下再静心去研究市场，看好时机入市，盈利的概率会提高很多。

当期货市场行情出现此起彼伏，各种期货轮番上涨或下跌时，投资者难以把握都能购进价格合适的期货，担心买进期货后自己手中的期货价格一路上涨后就要停顿和下跌，而没买进的期货价格又开始上涨。这时，对于投资者，特别是中小投资者来说，最稳重的办法是采用以静制动的投资策略，选择涨幅较小或者尚未调整价格的期货买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218085 期货开户相关资讯请进 http://www.7help.net

进并持有。

如果投资者觉得选择期货很困难，担心不能买进有利的期货，可用撒网的方法，也就是买进挂牌期货或每天都有交易的多数期货，尽可能做到投资种类多样化。如果资金有限，则可选择有代表性的期货，都购买一些。

采取这种投资策略，在整个期货市场出现牛市时，往往会出现各种期货价格轮流上涨的局面，当其涨到一个价格水平时，投资者便会相继抛出自己手中的期货，以获取差价收益。即使出现“熊市”(即期市行情持续下跌一段时间)时，由于期货投资者手中持有各种期货，总会有一些价格上涨的期货，因此，投资者也有可能减少损失。总之，采用这种投资策略，只要期市有升有降，就不至于亏得太多，甚至还能获利。

用这种方法投资期货时，必须注意以下几点：一是经济景气上升，期货市场行情虽然波动较大，但总的趋势是上升的；二是投资者要有不赚不卖的决心，要排除外界的影响，耐心等待；三是不要买进过于冷门的期货，因为这种期货既不好买，又不好卖，应尽量避免这种情况的发生。

投资者需要克服普遍存在的“投资饥渴症”。很多投资者在尚未充分了解市场的层次与趋势之前便盲目冲杀，介入时间太早而反反复复买入卖出，仓促中错失良机，或是被盈利的欲望所淹没而没有果断地进行止损止盈。每一个成功的投资者都应该懂得“以静制动”，做一个深谋远虑的人。在进入市场之前做好充分的准备，在进入不明朗的市场的时候要学会以静制动，因为机会永远都是存在的。不同阶段的市场蕴藏着不同的热点，而我们所要做的就是什么都不做，静静地等着，抓住那几个属于自己的机会，打场有准备的漂亮仗。

第七节 投资的法宝：杠杆效应

国内目前的金融市场上，期货市场因其独特的保证金制度和因此而带来的杠杆效应而具有不可否认的魅力。

点石成金



世界上没有废物，只有放错地方的资源。

佚名



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们已经知道保证金制度是这样的，进行期货交易，交易者不需付出与合约金额相等的款项，一般只需缴纳5%～15%的保证金便可以完成数倍的合约交易。一般而言，期货合约的价格波动越大，所要求的保证金就越多。因此，投资者使用少量的资金便可以进行大额投资的保证金制度使期货交易成为高收益、高风险的投资行为。

保证金制度和杠杆机制是期货市场一个显著的标志。通俗来讲，杠杆机制就是以小博大，其对应的就是期货交易制度中的保证金制度。正是由于保证金制度的存在，才使得期货投资具有杠杆效应。当保证金为5%时，资金使用杠杆将达到20倍，即使保证金为10%，资金使用杠杆也会是10倍，这样的以小博大的特质正是吸引大量投机资金涌入期市的重要原因。对于套期保值者来讲，在满足了保值的效果之外，还能够降低资金成本、加快资金周转速度，这也是保值者在期市中得到的额外收益。那么，对于一个期货市场的参与者来讲，如何正视期货市场的高杠杆及其运作手法，将会在很大程度上影响期货投资的效果。

正是由于高杠杆作用的存在，使得期货市场相比其他金融市场具备先天的“高效率”，放大20倍的使用效应可确保进场资金获得高于其他任何市场的周转率。但高杠杆同时意味着“高风险、高机遇”：在承受高风险的同时赢得获取高收益的资格，同样也要承受高亏损的可能。对于期货投资者来说，投资回报率显然高于其他任何金融市场，一般投机者的止盈目标基本上都在50%以上，而国内其他金融市场当中，即使是基金也很难超过30%，而止损率基本上都在20%左右。如何在实际交易过程中艺术地运用期货市场的高杠杆，始终是一个永无止境的核心话题。

其实，在期货市场中使用杠杆效应，用1万元钱来做10万元钱的交易，而不是拿足额的资金做等同额度的生意，因为如果这样做，显然会大大降低资金的利用效率，而从这个意义上来讲，杠杆效应的使用便是一个资金管理的问题。

资金管理，直接决定了我们能够承受风险的能力。对于很多人来说，如果充分利用期货的杠杆，是件非常值得担忧的事情，因为这通常意味着要承受比较大的风险。也许更多的人愿意选择做1∶5的杠杆甚至更低。与重仓或满仓持有合约相比，利用轻仓去投资的好处是，可以忽略掉很多短线的波动风险。对价格的中期判断，相对短线的波动规律来说，更容易把握一些。然而，如果投资者使用的杠杆过大，即便对中期的走势判断准确，也很可能在短线的波动中被消灭。而如果轻仓去把握自己相对确定的中期机会，则可以不用太过于去理会短线的波动，以时间去验证自己判断的准确。

然而投资策略还是因人而异，也许有人会认为上边的操作过于小心翼翼。他们认为，进入这个市场，就要做好承受这个风险的准备，否则，根本就没必要做期货投资。另外，他们觉得，进行高杠杆交易的时候，在做好承受风险准备的同时，随时准备在判断出问题的时候进行止损以控制风险。应该说，这也是期货投资中控制风险的一个必要手段。对于资金的管理，每个人的看法都不会一样，这不重要，关键是我们在进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

入这个市场的时候，首先要想到的就是自己准备投入多少、能够承担多大的风险，这样，可能自己的心里会更稳定一些。

对期货来说，止损的重要性可能远比在股票投资中来得重要。期货这个投资品种，出现之本源，就是生产商或者贸易商为了回避远期价格波动所进行的对冲。也就是说，即使是直接掌握着商品基本信息的生产商、贸易商，也对商品的价格波动心里没底。那么，我们这些普通投资者，凭什么就能自信地认为自己掌握着价格波动的密钥呢？当然，我们也不必妄自菲薄，就此认为价格波动神秘到无法掌握的地步，只是，我们的判断，是不是也需要随时根据市场的情况进行修正呢？当市场走势已经证明自己的判断出现了问题，或者说起码是阶段性与市场走势不吻合的时候，是不是需要为了控制更大的风险而止损一下呢？即便后来的事实证明可能不止损更好，但要知道，在期货的世界里，不让风险扩大到影响你继续在这个市场做游戏的筹码，保证本金安全，始终应该是投资的首要任务。

对自己状态的清醒认识，更是能够在期货市场立足的关键。我想，我们每个人都会有这样的感觉，有段时间，自己的运气特别好、判断特别准，但也总会有段时间，不论如何努力，自己的判断总是会出问题。这或许就是我们常说的运气问题。对于运气，自己无法去把握，但可以把握的是对自己的认识。当发现自己处于阶段性低迷的时候，不进行操作远离这个圈子一段时间将会是更值得提倡的办法。

下面给了几点建议可供读者参考。

(1) 控制持仓比例。主要参考因素是资金规模和行情波段性调整比例，基本上开仓比例不超过 30%，极限水平在 50%。

(2) 设置止损及止盈目标。主要参考因素是资金规模及风险偏好程度，不同操作模式的止损及止盈目标各不相同，一般在 20% 和 50%。

(3) 切忌“暴富”，追求“细水长流”。对于这一认识的统一和实践，是追求平衡期货市场高杠杆过程中至关重要的基础之一。心态上的平衡，意味着无论是分析行情还是交易操作，无论是在盈利还是浮亏的状况下，都能保持客观、冷静和原则性的理性状态，只有这样，才能在期货市场的涨跌之中真正地享受到高杠杆的好处，避免因心态失衡陷入各种市场陷阱。

点石成金



能拿别人的钱赚钱的人才是真正会赚钱的人。

佚名



心得随笔

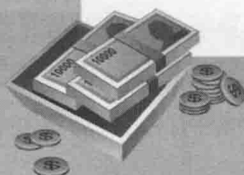
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第八章 国内期货产品交易实战

在前几章中我们讲了期货的基础知识、风险控制、技术分析等，那么，这些知识应该如何运用到实际操作中呢？对于铜期货、铝期货、锌期货、天然橡胶、燃料油、黄金期货来说，我们怎样做才能使风险最小化而利益最大化呢？在本章中将对这些问题做具体介绍。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 铜

铜是中国发现最早的金属之一，它的历史源远流长。随着全球经济的发展，铜的使用拓展到了崭新的层面。铜期货在期货交易中极为重要，深入了解铜期货有助于对其他期货的理解与技术层面上的应用。

1. 铜的基础知识

1) 铜的自然属性

金属铜，原子序数为29，原子量为63.54，比重为8.9，熔点为1083℃。纯铜呈浅玫瑰色或淡红色，表面形成氧化铜腊后，外观呈紫红色。

2) 铜的特性

(1) 塑性好，易加工。

(2) 铜是良导体，导热体，并且无磁性。铜的导电性及导热性仅略逊于银，在所有金属中排第二。由于银比较昂贵，因而铜是应用最广泛的最佳导电体和导热体。

(3) 铜有优良的合金特性。铜和锌的合金称为黄铜，铜与镍的合金称为白铜，铜与铝、锡等元素形成的合金称为青铜。在铜中加入合金元素，可以提高其强度、硬度、弹性、易切削性、耐磨性以及抗腐蚀等性能。

(4) 铜含有重要的营养素，并且有抑菌作用。铜是人体健康和动植物生长不可缺少的微量元素，溶入水中的铜还有显著的杀菌和抑菌作用。

(5) 铜经久耐用，且废铜和其他类似材料可以生产再生铜。

3) 铜的分类

(1) 按自然界中存在形态分类，可分为以下三类。

自然铜——铜含量在99%以上，但储量极少。

氧化铜矿——为数也不多。

硫化铜矿——含铜量极低，一般在2%~3%，世界上80%以上的铜是从硫化铜矿精炼出来的。

(2) 按生产过程分类，可分为以下三类。

铜精矿——冶炼之前选出的含铜量较高的矿石。

粗铜——铜精矿冶炼后的产品，含铜量在95%~98%。

纯铜——火炼或电解之后含量达99%以上的铜。火炼可得99%~99.9%的纯铜，电解可以使铜的纯度达到99.95%~99.99%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218988 期货开户手续费申请 www.ehetp.net

(3) 按主要合金成分分类，可分为以下三类。

黄铜——铜锌合金。

青铜——铜锡合金(除了锌镍外，加入其他元素的合金均称青铜)。

白铜——铜钴镍合金。

(4) 按产品形态分类，可分为铜管、铜棒、铜线、铜板、铜带、铜条、铜箔等。

2. 铜的供求情况

1) 铜的供给

从国家分布看，世界铜资源主要集中在智利、美国、赞比亚、秘鲁等国。智利是世界上铜资源最丰富的国家，约占世界总储量的1/4，美国居第二，而赞比亚居第三。

在20世纪50年代至70年代，铜的产量得到了急速发展。1950年全世界的精铜产量只有315万吨，到1974年达到了770万吨。两次石油危机导致了铜消费的萎缩从而使铜产量大幅下降。到了20世纪90年代，铜产量再次迅速增加，其中以智利最为突出。智利于1999年超过美国成为全球最大的精铜生产国，宣告了美国在铜生产方面遥遥领先的时代的结束。

我国探明的铜资源储量为6752.17万吨，主要分布在江西、云南、湖北、西藏、甘肃、安徽、山西、黑龙江八省。2000年以来，我国自产铜精矿含铜量徘徊在56～60万吨。

我国虽然铜资源贫乏，但却是世界主要的精炼铜生产国之一。2005年阴极铜产量达258.3万吨，占世界总产量的15.57%，仅次于智利。

2) 铜的需求

铜的消费相对集中在发达国家和地区。西欧是世界上铜消费量最大的地区，中国从2002年起超过美国成为第二大市场并且是最大的铜消费国。2000年后，发展中国家铜消费的增长率远高于发达国家。西欧、美国铜消费量占全球铜消费量的比例呈递减趋势，而以中国为代表的亚洲(除日本以外)国家和地区的铜消费量则成为铜消费的主要增长点。表8-1是2007年我国精铜生产消费情况。



一个企业没有利润是痛苦的，而没有支付能力是致命的。

佚名



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 8-1 2007 年我国精铜生产及消费情况

月份	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
精炼铜产量	22.23	22.15	22.00	27.37	27.76	28.70	28.79	31.16	30.72	35.77	33.40	30.24
净出口量	13.90	14.77	19.99	18.19	10.00	9.25	7.21	6.62	9.78	8.90	8.71	10.45
表观消费量	35.32	36.92	41.99	45.56	37.76	37.95	36.00	37.78	40.50	44.67	42.11	40.69

3) 铜的主要需求结构

(1) 电气行业。电线、电缆等导电材料约占电气行业总耗铜量的 80%～85%，其余的用于制造发电设备、电动机、变压器、电工器件等。电气行业年均耗铜量占全国铜消费量 42.9%，是国内最大的铜消费行业，与美国、日本在铜消费结构中所占的比例非常接近。

(2) 轻工业。铜主要应用于大部分轻工企业，涉及日用五金业、日用电气、日用机械、文教体育用品、乐器及金属工艺晶等。轻工业年均耗铜量约占全国消费量的五分之一，是国内第二大的铜消费行业。西方国家轻工业耗铜数量虽大，但所占比例较我国小。

(3) 机械制造业。铜及铜合金是机械制造业的基础材料，广泛应用于工程农业机械、仪器仪表、石油化工通用机械、机床工具、通用基础件、食品及包装机械、民用机械等行业。应用形式有常用的铜合金、铸造用铜合金及各种铜加工材料。机械制造业年均耗铜量占全国铜消费量的近十分之一，是国内第三大的铜消费行业。

(4) 交通运输业。交通运输是中国重点发展的产业，其中汽车工业最为突出，目前每生产 1 辆汽车平均耗铜量约 24kg。中国汽车产量增长速度很快，耗铜量也相应增加；铁路、船舶、航空等部门也是耗铜大户。交通运输业年均耗铜量占全国铜消费量的 5.6%，低于美国和日本铜消费水平。

(5) 电子行业。电子行业是中国新兴产业，包括广播通信、电视、电子计算机、雷达、电子元器件等行业。由于近几年来中国在电子行业以较快的速度发展，所以，使用了大量精细的铜、铜合金及加工材料，耗铜量增长迅速。

(6) 其他行业。铜在邮电、军工、冶金、化工、石油、建材、建筑等行业也得到了广泛的应用，其中邮电、建筑发展较快。军事工业用铜广泛，黄铜大量用于制造常规武器，包括枪弹壳和炮弹壳，大口径炮弹弹带、雷管等；锡黄铜由于对海水和海洋大气有较高的抗腐蚀能力，大量用于制造船舶、舰艇，素有“海军黄铜”之称。当今铜可被称为“战略金属”。

4) 铜的国际需求情况

我国是铜资源短缺的国家，国产铜精矿自给率由 2001 年的 46%下降到 2006 年的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户在线咨询：http://www.zhlbp.net

42%左右，每年均需进口大量的铜精矿。铜的进口构成中原料比重较大，主要包括精铜、粗铜、废杂铜和铜精矿，出口量很少，且以半成品、加工品为主。铜的国际需求情况见表 8-2。

表 8-2 铜的国际需求情况

铜精矿主要出口国	智利、葡萄牙、澳大利亚、美国、印尼、加拿大等
铜精矿主要进口国	中国、德国、日本、韩国、印度等
精铜主要出口国	智利、俄罗斯、秘鲁、澳大利亚、加拿大、日本、哈萨克斯坦、赞比亚
精铜主要进口地区	中国、欧盟、美国、日本、韩国等

3. 影响铜期货价格的主要因素

影响期货价格的主要因素除了供求关系、国际与国内经济形势、进出口政策、行业发展趋势变化、汇率之外，还受其自身特性相关的因素制约。以下是与铜期货本身相关的关键因素。

1) 进出口政策

进出口政策，尤其是关税政策是通过调整商品的进出口成本从而控制某一商品的进出口量来平衡国内供求状况的重要手段，它对我国铜市场的供求状况起到很大的影响作用。

2000 年之前我国在铜进出口方面一直采取“宽进严出”的政策，2000 年之后随着中国冶炼能力的增强，国家逐步取消铜的出口关税，铜基本可以自由进出口。但由于我国铜资源仍然缺乏，因此依然是铜的净进口国。2003 年 5 月海关总署发布公告，宣布从今年 6 月 1 日起将停止执行铜矿砂、铜精矿和铜材(包括电解铜)的边境贸易进口税收优惠政策。这一政策的取消，边贸铜以量大价低冲击国内铜市场的局面将得到改变，国内铜价获得支撑。

2) 国际上相关市场的价格

从历史地位看，LME 的铜期货交易是“百年品牌”，其权威性不言而喻。长期以来，上海期交所的铜价一直紧跟着 LME 的价格，以至于从比价来看，基本上维持在 9.5~10.5 之间(上海铜期价/LME 铜期价)。

但是，近年来，由于中国消费市场异军突起，铜消费增长排在全球消费增长第一位，已成为国际有色金属市场举足轻重的一员。

点石成金



如果把我公司的资金、设备、场地、客户、原料全部拿走，只留下我的管理团队，四年以后，我还是钢铁大王。

[美国]卡内基



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这种背景下，上海铜期货价格越来越表现出了一定的独立性，价格行情领先于LME期价的情况也时有发生。当然，这并不表示国内铜价任何时候都会超前于 LME。由于 LME 是对全世界开放的，其价格更具全球性的意义，某种程度上也反映了中国国内的情况。而上海期交所还没有对外开放，只是一个国内市场，故从价格影响力来说，上海期铜价格仍旧摆脱不了从属地位。

3) 铜的生产成本

生产成本是衡量商品价格水平的基础。铜的生产成本包括冶炼成本和精炼成本。不同矿山测算铜生产成本有所不同，最普遍的经济学分析是采用“现金流量保本成本”，该成本随副成本价值的提高而降低。20 世纪 90 年代，由于科技的发展，新的冶炼法的采用，铜的生产成本呈下降趋势。目前，国际上火法炼铜平均综合现金成本为 1400～1600 美元/吨，湿法炼铜的平均成本更低，为 800～900 美元/吨，湿法炼铜的产量目前约占总产量的 20%。当然，由于生产成本是变动的，会随着投入品的价格波动而波动，另外，不同国家、不同地区的生产成本也有很大的差别。

一般而言，当铜价低迷，生产商无利可图时，生产商的积极性会降低，但由于部分生产成本低的生产商仍旧坚持增加产量以抢占市场，所以供应量不见得会因此减少，只有当价格极端低迷，大多数生产商都承受不起时，才会发生大规模减产的行为。当需求旺盛，铜价高涨，生产商获利丰富时，生产商的积极性会充分高涨。通常，他们都会挖掘现有的生产能力，提高产出量。如果仍旧无法满足需求，就需要通过新增投资来扩大生产能力，然而，通过这种方式的周期通常都较长。

4) 基金的交易方向

在国际金属期货市场中，基金的作用不可忽视。

基金有大有小，操作手法也相差很大。一般而言，基金可以分为三类，第一类是宏观基金(Macro fund)，如套利基金，它们的规模较大，少则几十亿美元，多则上百亿美元，主要进行战略性长线投资，它们的背后一般是银行，如索罗斯的量子基金、高盛、摩根士丹利、美利等投资银行。第二类是对冲基金或套利基金(Hedge Fund)，这种基金规模小于第一类基金，但也具有相当规模。此类基金背后一般是大型实物贸易商、生产商或消费商，也有的具有银行背景。它们在期货市场的做法是以长线为主，短线为辅。第三类是 CTA(Commercial Trading Advisory)基金。此类基金规模较小，基本以技术短线操作为主，长线为辅，一般在几千万美元左右，由于靠技术分析进行短线操作，所以又称技术性基金。

尽管由于基金的参与，铜价的涨跌可能出现过度，但价格的总体趋势不会违背基本面，从 COMEX 的铜价与非商业性头寸(普遍被认为是基金的投机头寸)变化来看，铜价的涨跌与基金的头寸之间有非常好的相关性。而且由于基金对宏观基本面的理解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.qhelp.net

更为深刻并具有“先知先觉”，所以了解基金的动向也是把握行情的关键。

5) 相关商品价格波动对铜价的影响

原油和铜都是国际性的重要工业原材料，它们需求的旺盛与否最能反映经济的好坏，所以从长期看，油价和铜价的高低与经济发展的快慢有较好的相关性。正因为原油和铜都与宏观经济密切相关，因此就出现了铜价与油价一定程度上的正相关性。但这只是趋势上的一致，短期看，原油价格与铜价的正相关性并不十分突出。譬如说油价从不到 10 美元上涨到 20 美元左右是价格的合理回归，更是经济复苏的表现，那么油价的回升应该与铜价的上扬是一致的，因为都是经济见底回升所带动的。但如果油价上涨到一定的水平后，大家关心的不是经济复苏，而是担心油价的飙升对未来经济发展的负面影响，甚至导致经济衰退，从而导致需求的总体下降(不可避免地影响到对铜的需求)，这时油价的上扬反而成了铜市场的利空因素。

4. 铜企业参与期货交易的套期保值策略

我国铜生产、贸易企业已经走向了世界市场，多年来一直在用伦敦、纽约和上海的铜期货市场进行套期保值、规避价格风险。铜企业利用期货市场，不仅可以有效地规避价格风险，而且少了三角债、毁约等烦恼，交易透明、效率高、成本低。同时，铜期货市场能够促进企业向市场经济的经营模式转变，使企业扣开了通向国际的大门；铜企业产品质量在交割考验中不断提升，注册品牌得到国际市场的首肯，并最终造就一批世界级水平的中国铜企业，促进中国铜工业的发展。目前，以江西铜业、安徽铜陵有色为主的一批大型国有企业就利用上海铜期货市场有效地规避了市场风险、提高了企业竞争力。我国铜企业利用期货市场的具体功能主要包括定价和套值保值。

1) 价格发现——定价

定价是我国铜企业目前较充分利用的期货市场功能，可以说期货市场价格已经成为铜现货贸易的定价基础和先行指标。铜企业确定现货价格时可以根据上海期货交易所的铜价来定价，也可以根据伦敦金属交易所的铜价来定价。比如铜生产企业进口铜精矿要按照

点石成金



如果你不能战胜对手，就站到他们中间去。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伦敦金属交易所的铜价，而当这些进口铜精矿产品在国内销售时则需要根据上海期货交易所的铜价来定价。

2) 规避风险——套期保值

套期保值是抵御由于价格波动而带来市场风险的一种有效办法，下面分别对铜生产企业、铜流通企业和铜加工企业加以说明。

(1) 铜生产企业的套期保值。铜生产企业的套期保值比例约占总生产量的20%～30%。众多大型铜生产商因需要从国外进口优质矿石，冶炼之后在国内销售，所以国外的铜价的高低就决定了原料成本，而国内铜价的变化则直接影响到精铜的销售价格。因此生产商做套期保值的比较多。

铜生产企业包括自有矿山的铜生产企业和原料(铜精矿)加工的铜生产企业。

① 自有矿山的铜生产商的套期保值。这些企业的生产成本相对固定，产品的销售价格则是浮动的。其保值的目的是锁定一个满意的卖出价格，以确保预期利润，具体情况依不同情况而定。

情况一：在没有找到现货市场买主之前，一般根据未来产量在期货市场先行进行卖出套期保值，如果以后找到现货买主，将相应数量的期货合约平仓。如合约到期仍未找到现货买主，则在交易所进行实物交割(其产品必须是交易所注册商品)。

情况二：已经找到现货买主，签订了远期合约，但签订的是开口价，即交货时的现货价格是按上海期货交易所交割月的平均价结算。这样为防止交货时价格下跌，减少预期利润，同样需要在期货市场进行卖出套期保值，到期将期货平仓，同时履行现货合同(签合同时卖出期货合约，履行合同时买入期货合约平仓)。

情况三：已经找到现货买主，签订了远期合约，而且已经确定了价格。此时为防止交货时间价格上升，则买入现货到期月的期货合约进行买入套期保值(签合同时买入期货合约，履行合同时卖出期货合约平仓)。

② 原料(铜精矿)加工的冶炼厂套期保值。通常情况下采用以下两种惯用的贸易。

“点价”：在这种贸易方式下，铜生产商可以根据其需要选择合适的价格锁定其生产成本。具体做法是在合同中双方同时约定，买方提供信用证后，合同约定的计价月前，由买方根据自己的判断或需要进行定价。到计价月后，供需双方按此价格进行交易清算(铜精矿价格=点价-TC/RC)。在这种方式下，铜精矿的采购成本是确定的，企业基本可不必对原料进行保值(但铜精矿的供应商需要做卖出保值)。一旦“点价”完成，为防止生产过程中铜价下跌，冶炼厂须在期货市场上对电解铜进行卖出套期保值。

平均价：在这种贸易方式下，铜生产商显然会在铜价上涨的过程中面临着较大的原料价格风险，企业为了规避这种风险，就需要通过期货市场对其现货市场上的贸易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218988 期货开户 www.7help.net

活动进行保值。具体做法是在合同中规定了所有其他条款后，同时约定合同的清算价为计价月 LME3 月铜的平均结算价(铜精矿价格=平均结算价-TC/RC)。在这种方式下企业的原料成本是不确定的，为防止结算时铜价上涨增加原料成本，企业须在期货市场进行买入保值。

(2) 铜流通企业的套期保值。目前铜流通企业套期保值的比例接近 100%。

我国是精铜和铜矿石净进口国，因此贸易商面临的价格风险是非常高的。贸易商要通过低买高卖来赚取中间差价，而在从国外订货到国内订单发出的较长时间内，铜价的任何变化都会影响贸易商的利润水平。另外，这期间汇率、关税、增值税的变化均很难预知。因此贸易商最有必要选择避险工具用于分散价格波动风险。

贸易商由于企业机制灵活，在财会审核上手续简便，其做套期保值的比率接近于 1∶1，甚至还加入了一些投机头寸。由于进口贸易商有较大的风险，为实现利润的最大化，公司不得不想尽一切办法，因此利用期货市场做套期保值是普遍现象，尤其在铜价走势较为明朗时更是如此。贸易商可以根据订单灵活地选择下单时机和下单量，只需要把期货与现货市场上的盈利与亏损相加，结果一目了然。目前，贸易商进口精铜一般是大量进货到保税区的仓库，然后再伺机与国内厂商签订合同，这期间价格波动的风险，则完全靠期货市场的基本功能来实现，因此贸易商做套期保值的次数较多，进出较为频繁，套期保值的比例也较高。

流通企业一般根据现货净暴露头寸决定如何进行套期保值。如暴露多头则进行卖出套期保值，如暴露空头则进行买入套期保值。并且在每次签订新的合同后要重新检查头寸，决定是否要对期货平仓或开仓。

(3) 铜加工企业的套期保值。目前，铜加工企业套期保值的比例还非常小。理论上讲，在市场经济体系中，加工商同生产商、贸易商一样都是应该进行价格风险规避或锁定利润的群体，三者面临的问题是一样的。但由于加工商和贸易商的供货渠道不同，它们对于套期保值的迫切性也有差异。特别是对于国内一些大型铜加工企业来说，由于本身用铜量很大，且大多数不直接从国外进口而是从

点石成金



如果你有行动力，你就会成功；如果你有创造力，你就会卓越；如果你有影响力，你就会有成就。

佚名



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国内采购，因此，通常会与国内一些大型铜生产企业建立长期合作关系，同时也与一些贸易企业建立良好的采购关系，这样在国外或国内市场上铜价上涨或下跌幅度较大时，他们可以利用这些关系得到相对稳定和优惠的供应价格。这种优惠政策使铜加工商的原材料成本的上涨幅度可以稍微减缓一些。另外，由于加工企业的产品多数用于国内消费，企业通常会较快地提高其产品价格，用以弥补损失。

5. 铜企业套期保值模式设计

目前，中国的铜期货市场定价功能已经得到铜加工企业充分认同和较好的运用，但是，期货市场转移价格风险和作为投资套利工具的功能还远未得到充分发挥。目前，期货市场对铜加工企业的最大作用是提供了有效的价格信号，成为其从事原材料采购和加工品销售的定价基准。可以说，铜加工企业对铜期货市场的利用还停留在间接利用这一较低层次，由于对期货市场缺乏深入了解、期货投资手段单一、交易策略和经验不足等原因，期货市场风险规避和价格发现的核心功能并未在铜加工企业中得到充分、广泛的直接利用。具体的套期保值模式设计如下。

1) 定价产品的套期保值

如果铜加工企业已经与订货商签订了在未来某个时间以某个价格订货的合同，则可以通过这个订货价格来计算有一定利润的铜原料成本，在合同到期日之前，只要存在期货价格低于这个成本价，铜加工企业就可以通过买入套期保值来锁定成本，从而获取稳定利润。下面以表 8-3 为例来说明这种套期保值模式的运用。

表 8-3 定价产品套期保值模式

现货市场	期货市场
2007 年 8 月：17 850 元/吨	买进 11 月份铜合约价格 17 750 元/吨
2007 年 10 月：20 120 元/吨	卖出 11 月份铜合约价格 20 020 元/吨
结果：亏损 2 270 元/吨	结果：盈利 2270 元/吨

某铜加工企业于 2007 年 8 月和外商签订 2007 年 10 月产品出口合同，出口合同的价格以 8 月份铜价加上加工费用来确定。产品生产周期 2 个月，预计 2007 年 10 月需要购进 550 吨电解铜进行加工。为防止电解铜价格上涨，该厂于 8 月 15 日至 24 日在期货市场上共买进 0311 期铜合约 110 手，计 550 吨，平均价格 17 750 元/吨(当时现货价格 17 850 元/吨)。之后电解铜价格上涨，10 月 15 日 0311 期铜合约价格达 20 120 元/吨(当时现货价格 20 020 元/吨)。该平仓了结头寸，通过期货市场的买入保值，有效地控制了成本。

在该保值过程中，由于价格的上涨使加工商在现货市场购入的电解铜价格比原来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

提高了 2 270 元/吨，但由于期货价格也随之上涨，对冲平仓后获得了 2 270 元/吨的利润。盈亏相抵后，加工商最终得到的电解铜价格是 17 850 元/吨，锁定了原材料成本。

2) 预期保值

对加工商来说，最担心的是铜价格的上涨，使其成本增加利润减少。当然，一个可能的办法是提高成品的售价，但这会影响其产品在市场上的竞争力。另一个可行的办法是，在加工商认为电解铜价格便宜时，就将所需的电解铜全部购入。但前提是他必须要有购买全部电解铜的资金，而且还有足够的仓储设施，并愿意承担由此增加的各种费用。解决这个问题最好的办法是，提前在期货市场上买入现货的同时将在期货市场上的多头头寸等量平仓。这种对价格作出预期后的保值方式就称为预期保值。

对于即期定价和长期合同定价，因为其采购成本以及产品销售价格都与期货市场价格直接相关，所以铜加工企业如果不进行套期保值，则其赚取的利润就是加工费用，也可以视为市场的平均利润。但是，如果预期铜价将要上涨，适当地进行套期保值，则可以提高企业的利润，获得超过平均利润的超额利润。下面以表 8-4 为例来加以说明。

表 8-4 预期保值模式

<table>
<tr><th colspan="2">时 间</th><th>现货市场</th><th colspan="2">期货市场</th></tr>
<tr><td colspan="2">当前</td><td></td><td colspan="2">买入 300 吨</td></tr>
<tr><td colspan="2">3 个月后第一周</td><td>买入 30 吨</td><td colspan="2">平仓 30 吨</td></tr>
<tr><td colspan="2">3 个月后第二周</td><td>买入 30 吨</td><td colspan="2">平仓 30 吨</td></tr>
<tr><td colspan="2">3 个月后第三周</td><td>买入 30 吨</td><td colspan="2">平仓 30 吨</td></tr>
<tr><td colspan="2">……</td><td>……</td><td colspan="2">……</td></tr>
<tr><td colspan="2">3 个月后第十周</td><td>买入 30 吨</td><td colspan="2">平仓 30 吨</td></tr>
<tr><td rowspan="2">结果</td><td>铜价上涨(高概率事件)</td><td>买入高价铜</td><td>低买高卖，盈利</td><td rowspan="2">总体预期结果：盈利是大概率事件</td></tr>
<tr><td>铜价下跌(低概率事件)</td><td>买入低价铜</td><td>高买低卖，亏损</td></tr>
</table>

某铜加工企业知道 3 个月后的铜用量大概是每星期 30 吨，总共用铜高峰期需要使用 300 吨原料铜，并且预期 3 个月后铜价要逐步



不管报酬有多少，工作有多难，只要你工作做得比别人好，就有机会。

佚名



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升，并超过当前价格 21 000 元/吨，该企业就可以采取以上的预期保值操作。通过这样的预期保值，可以把买入铜原料的成本锁定在自己可以接受的心理价位之上，从而在预期铜价上涨的过程中赚取超额利润。

6. 铜期货的交易合约

有关铜期货交易合约的总体情况见表 8-5。

表 8-5 铜期货的交易合约

交易品种	阴 极 铜
交易单位	5 吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	10 元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±4%
合约交割月份	1～12 月
交易时间	每周一至周五上午 9:00～11:30 下午 13:30～15:00 (法定节假日除外)
最后交易日	合约交割月份的 15 日(遇法定假日顺延)
交割日期	合约交割月份的 16 日至 20 日(遇法定假日顺延)
交割品级	标准品：标准阴极铜，符合国标 GB/T467—1997 标准阴极铜规定，其中主要成分铜加银含量不小于 99.95%。 替代品： (1) 高级阴极铜，符合国标 GB/T467-1997 高级阴极铜规定； (2) LME 注册阴极铜，符合 BS EN 1978:1998 标准(阴极铜级别代号 Cu-CATH-1)
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 5%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)
交割方式	实物交割
交易代码	CU
上市交易所	上海期货交易所(SHFE)

第二节 铝

在古罗马，铝作为一种奢侈品使用。在日常生活中，人们都使用银制品，而铝制品要在有重要人物在场时才会拿出来给此人用。而在今天，铝成为一种应用极其广泛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的材料。

1. 铝的基础知识

1) 铝的自然属性

铝是一种轻金属，其化合物在自然界中分布极广，地壳中铝的含量约为8%(重量)，仅次于氧和硅，居第三位。铝被世人称为第二金属，其产量及消费仅次于钢铁，是当今最常用的工业金属之一，也是国民经济发展的重要基础原材料。

铝的比重为2.7，密度为2.72g/cm^3，约为一般金属的1/3。工业纯铝的力学性能除了与纯度有关外，还与材料的加工状态有关。由于铝的塑性很好，具有延展性，便于各种冷、热压力加工，它既可以制成厚度仅为0.006mm的铝箔，也可以冷拔成极细的丝。通过添加其他元素还可以将铝制成合金使它硬化，强度甚至可以超过结构钢，但仍保持着质轻的优点。

2) 铝及铝产品分类

(1) 电解铝的生产过程：铝土矿→氧化铝→电解铝。

(2) 按照铝锭的主要成分含量可以分成三类：高级纯铝(铝的含量99.93%～99.999%)、工业高纯铝(铝的含量99.85%～99.90%)、工业纯铝(铝的含量98.0%～99.7%)。

(3) 按照铝锭的市场产品形态可以分成三类：一类是加工材，如板、带、箔、管、棒型、锻件、粉末等；一类是铸造铝合金、盘条线杆电缆等；一类是日常生活中的各类铝制品等。

3) 铝的主要用途

近半个世纪以来，铝已成为世界上应用最为广泛的金属之一。特别是近年来，铝作为节能、降耗的环保材料，在应用范围和用量上都在进一步扩大。尤其是在建筑业、交通运输业和包装业，这三大行业的铝消费一般占全年铝总消费量的四分之三左右。

在建筑业，由于铝在空气中的稳定性和阳极处理后的极佳外观，使铝在建筑业上被越来越多地广泛应用，特别是在铝合金门窗、铝塑管、装饰板、铝板幕墙等方面得到了更多的重视与应用。

在交通运输业，由于铝质轻，其化合物对空气污染小，使得交通工具为减轻自身的重量，减少废气排放对环境的污染，摩托车、各类汽车、火车、地铁、飞机、船只等交通运输工具开始大量采用

点石成金



要永远相信：当所有人都冲进去的时候赶紧出来，所有人都不玩了再冲进去。

[中国]李嘉诚



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

铝及铝合金作为构件和装饰件。随着铝合金加工材的硬度和强度不断提高，航空航天领域使用的比例开始逐年增加。

在包装业，各类软包装用铝箔、全铝易拉罐、各类瓶盖及易拉盖、药用包装等用铝范围也在扩大。

在其他消费领域，电子电气、家用电器(冰箱、空调)、日用五金等方面的使用量和使用前景越来越广阔。

2. 铝的供求状况

1) 全球铝的产量

世界铝工业的真正工业化生产始于1886年。1956年全球铝产量开始超过铜跃居有色金属的首位，成为仅次于(钢)铁的第二大金属。近几年全球铝加工业技术和装备水平的提高，特别是中国铝工业的迅速发展，带动了全球铝产量迅猛增长。截止到2015年年末，全球原铝总产量达到了5642.6万吨。铝锭生产主要集中在中国、美国、俄罗斯、加拿大、澳洲等国家。

2) 全球铝的消费

随着电解铝产量的逐年提高和生产成本的降低，铝和铝合金被广泛应用于各个领域，带动了铝消费的快速增长。2002年，全球对铝的消费开始回升，2007年全球铝锭消费量达到了3781吨。2015年全球原铝需求为5771万吨，较2014年上升386.9万吨，创历史新高。

3) 我国铝的生产与消费

中国铝工业始于20世纪50年代，经过50年的发展，特别是从1992年起呈现出超速发展势头，成为全球铝业瞩目的焦点。2001年，我国电解铝产量上升为全球第一。2002—2004年，连续3年年产量增长超过100万吨，巩固了世界第一的地位。2007年，中国铝产量增加至1150万吨。从地区分布看，在电力成本的制约下国内传统的电解铝生产大省河南的产量处于下降趋势，但能源富足且低廉的西北各省产量不断增加。其中，新疆、内蒙古、宁夏、甘肃、青海地区的电解铝产量增长较快，合计产能由2008年的383万吨增长到2014年的1275万吨，年均增长率为38.8%。2015年中国铝产量估计为3140万吨，目前该水平占全球总产量逾55%，可见中国铝工业的发展速度极为迅猛，领先于其他各国。

随着社会经济及飞机制造等工业的迅速发展，我国已经成为世界铝生产、消费和出口的主要大国，并逐步成为世界铝业发展的风向标。据中国有色金属工业协会统计，2007年我国铝材总产量达到1256万吨，占全球总产量的34%，同比增长率约为世界水平的6倍。近年来，随着我国经济的快速增长，我国电解铝的消费量也不断上升。但是，2014年我国房地产、汽车、电网等主要原铝消费领域均出现增长放缓迹象。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218090 期货开户租用软件 http://www.zhetp.net

中国经济步入“新常态”的环境下，原铝消费逐渐由以往高速增长模式回归理性增长。2014 年我国原铝消费量约 2805 万吨，继续保持铝消费量全球第一的地位，较 2013 年增长 12.2%，与过去 5 年的年增长率相比增幅有所下降，但是仍远远超出世界平均 3%左右的增长速度。从消费地域看，华南、华东是国内主要铝消费地区，而一些电解铝的生产大省也正成为新的铝消费地区。

4) 我国铝的进出口状况

自 20 世纪 90 年代以来，随着我国电解铝工业的高速发展，我国每年氧化铝的进口量几乎在百万吨以上。2015 年中国铝半成品净出口从 2014 年的 365.2 万吨增至 422.7 万吨。出口的国家主要是韩国、日本以及一些亚洲的非铝锭生产国。

3. 影响铝期货价格的主要因素

1) 氧化铝的供应

氧化铝成本通常要占到铝锭生产成本的 1/3，因此氧化铝的价格波动将影响市场铝锭价格的波动，尤其是对于那些氧化铝短缺而电解铝生产规模较大的国家，国际氧化铝价格的波动会直接影响其国内铝锭生产成本。

由于国际氧化铝市场高度集中，全球大部分氧化铝都通过长期合约的方式进行销售，因此可供现货市场买卖的氧化铝少之又少。近年来，中国电解铝生产规模的不断扩大，导致了国内对氧化铝需求也在不断增长，目前约有 2/3 的进口氧化铝需要从现货市场购买。由于中国在国际市场上大量采购氧化铝，超过其他国家，所以中国的购买直接推动了国际氧化铝价格的大幅上涨。

2) 电价

电解铝产业又称为“电老虎”行业。据统计，2000 年初全球铝锭生产成本中电费所占比例的平均水平为 22.5%。所占比例的高低，既与平均单产电力消耗量有关，也与当地的电价高低有关。目前，国内外铝厂吨平均耗电均控制在 1.5 万 kwh/t 以下。

由于电力成本的比重太大，因此电价的高低不仅会影响电解铝的生产，自然也会影响铝价。在电价高涨时，如果铝价不能随之而涨，势必造成电解铝厂亏本，影响供应量。例如，1990 年下半年以来，美洲西北部发生的能源危机导致电价的猛涨，曾致使美国、巴西等国铝企业相继减产和关闭。

点石成金



扩张中不忘谨慎，谨慎中不忘扩张。……我讲求的是在稳健与进取中取得平衡。船要行得快，但面对风浪一定要捱得住。

[中国]李嘉诚



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我国属能源短缺的国家，电力资源地区之间极不平衡。所以，对于中国来说，电力资源平衡的解决有助于促进铝价的平稳发展。

电力因素不仅影响着电解铝的生产，也影响着国内国际铝市场的价格。

3) 铝生产工艺的改进和革新

铝生产工艺的改进与革新能降低铝的生产成本，从而降低铝的价格。随着计算机技术在铝电解行业的迅速应用，带动了对电解过程中物理场的深入研究和有关数学模型的建立，使电解槽的设计更趋合理，电解槽容量大幅度增加。目前，世界上电解铝工业生产的最大容量已经达到300ka以上，电流效率达到94%～96%。可以预见，随着大容量高效能的智能化铝电解技术的普及和广泛应用，铝生产成本还会继续下降。

4) 基金对铝价的影响

国际金属期货市场始终是基金关注的热点，从10多年LME铝价的每次剧烈波动中，都可以看到各种国际基金的身影。

基金往往是借市造势，利用良好的基本面、技术面或其他突发因素推高市场。反之，则利用世界经济的衰退和供应过剩打压市场。比如，LME铝价自1995年年初的2200美元高位跌至1998年年底历史低位时引起了一些国际基金的关注，并开始大量买入LME铝远期合约，逐步掌握了一半以上的库存，1999年上半年，铝价从1158美元起价，展开了一波五浪的上升行情。

4. 铝期货合约的关键要素分析

在期货研究领域，期货合约的成败问题主要是与期货成交量规模相联系的。对于期货交易者来说，一个期货合约的成功程度完全可以简单地以其交易量来衡量。事实上，由于不同期货品种与其交易量相对应的交易金额不同，很难用一个普适的交易量标准来界定合约的成败。人们对期货合约成败的评判，更多的是基于合约间交易量的比较。

对于期货合约成败的主要原因，分析研究的文献数量较多。通常的研究方法主要有两个：一是利用一些可观察的相关因素变量(诸如现货市场规模、现货价格波动等)来实证分析期货合约的成败。此种方法主要由三条路径入手：第一条路径是标的商品特征路径，即通过考察标的商品是否符合一系列已知的基本特征来分析此商品期货成功的可能性；第二条路径是期货合约特征路径，就是通过分析期货合约的一些重要特征来解释合约成败的原因；第三条路径是所谓套利效率路径，就是在前两条路径的基础上，提出套利的市场需求和合约的套利效率是一个期货合约成败的关键。第二种研究方法，就是应用证券设计的原理研究期货合约的设计。此法的研究结论是，只有实现以下局面：合约充分满足市场套保需求、期货价格与现货价格高度相关、合约市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多、空头交易动机差异明显，期货合约的设计才是成功的。

我们认为，对于现存期货合约，似应采用第一种方法对其进行实证研究，以分析影响其成败的主要因素。而第二种研究方法则是在实证分析的基础上，构建模型以优化期货合约设计。事实上，分析期货合约成败原因的研究文献中，也多采用第一种研究方法。

以下技术条件是决定期货合约成败(成交量大小)的主要因素：①期货市场上的竞争合约；②期货市场套保效率；③期货市场交易成本；④现货价格的波动性；⑤现货市场结构；⑥现货市场规模；⑦现货市场交易频繁度；⑧现货的同质性或规格标准化程度。下面进行具体说明。

1) 竞争性期货合约的影响

如果各处的现货市场均遵守一价定律，则对于这样的有效市场，一个期货合约即可有效地承担套保的任务(交割地点只改变固定的运输成本)。由于期货合约交易具有自然垄断的性质，先行的合约会因规模经济而致成本迅速降低，从而吸引到较大的交易量。而后推的相似合约即使具有较高的套保效率，一般也难以吸引到足够的交易量。因此现货市场的有效性是决定后推合约成败的关键外部因素。

2) 期货市场套保效率

期货市场的主要功能就是套期保值，因此合约的套期保值效率是决定期货品种成败的至关重要的因素。所以我们必须对 SHFE 铝的套保效率进行研究。

研究 SHFE 铝的套保效率最通用的思路是通过衡量套保使组合价格风险下降的百分比来评价套保效率。

3) 期货市场交易成本

很明显期货合约的交易量必定与其交易成本负相关，较高的交易成本必然导致期货合约交易量的下降乃至最终的不成功。鉴于合约的交易成本包含隐性和显性两部分，以下就这两部分进行比较分析。

期货合约的显性交易成本由两部分组成，即保证金要求和交易费用。交易所降低保证金要求确实会增加期货市场的交易量，且其增量部分源自竞争对手。根据最新研究显示，交易量对交易费用的弹性介于-0.25 和-1.35 之间，则交易费用的减少会引起成交量的增加。

期货市场的隐性交易成本就是指市场流动性成本。所谓期货市



如果我们有坚定的长期投资期望，那么短期的价格波动对我们来说就毫无意义，除非它们能够让我们有机会以更便宜的价格增加股份。

[美国]沃伦•巴菲特



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场流动性，是指“市场中即时流动性需求者(流动性交易者)所支付的成本以及他们的交易对于资产价格的影响，两者结合起来就是期货市场的流动性”。如此我们可以通过估计买卖价差来衡量市场隐性交易成本，因为买卖价差能够表征全部三种隐性交易成本：逆向选择成本、订单处理成本和存货成本。但由于我们无法得到期货交易的高频数据，因而只能采用价差估计模型。该模型认为，在市场有效的前提下，相邻两个价格的变化纯粹是由存在价差引起的。

4) 现货价格波动性

期货市场的有关研究文献均指出，现货价格波动性与期货交易量之间存在着强烈的正相关关系，即以现货价格的标准差与其均价之比来表征现货市场价格的波动性。

5) 现货市场结构

研究现货市场结构，主要是着眼于市场势力对现货价格的控制程度分析。因为如果市场势力越强，其对价格的控制能力也就越强，进而市场势力可以利用对价格的控制力来减小价格波动，规避价格风险。因而其对期货的套保功能的需求也就相应下降，于是期货品种的交易量自然也就下降了。因此现货市场结构对期货品种的成败也具有重要的作用。

6) 其他因素

铝本身具有品质稳定、易储存、规格标准化等特点，加之作为世界最大的铝生产国和第二大的铝消费国，中国铝市场的容量巨大，交易十分频繁，这些都为铝期货合约的成功奠定了良好的基础。也就是说，SHFE 铝期货本身已经满足了现货市场规模较大、现货市场交易较为频繁、现货的同质性或规格标准化程度较高等技术性条件，SHFE 铝期货现在的相对不成功，应与这些因素无关。

5. 铝期货合约

有关铝期货交易合约的总体情况见表 8-6。

表 8-6 铝期货的交易合约

交易品种	铝
交易单位	5 吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	10 元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±3%
合约交割月份	1~12 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net

续表

交易时间	上午 9：00~11：30　　下午 13：30~15：00
最后交易日	合约交割月份的 15 日(遇法定假日顺延)
交割日期	合约交割月份的 16 日至 20 日(遇法定假日顺延)
交割等级	标准品：铝锭，符合国标 GB/T1196-2002 标准中 AL99.70 规定，其中铝含量不低于 99.70% 替代品：LME 注册铝锭，符合 P1020A 标准
交割地点	交易所指定交割仓库
交易保证金	合约价值的 5%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)
交割方式	实物交割
交易代码	AL



我认为投资专业的学生只需要两门教授得当的课堂：如何评估一家公司，以及如何考虑市场价格。

[美国]沃伦•巴菲特

第三节　锌

锌作为刚刚上市的新的期货产品，其发展潜力不可估计。中国是锌消费第一大国，因而，研究好锌期货尤为重要。

1. 锌的基础知识

1) 锌的自然属性

锌是自然界中分布较广的金属元素，主要以硫化物、氧化物状态存在。矿物有闪锌矿、菱锌矿、硅锌矿、异极矿、水锌矿等。由于锌熔点较低故冶炼中多采用密闭鼓风炉法生产及电解法生产。纯锌为银白色金属，元素符号 Zn，原子量 65.4，比重 7.1kg/dm^3，熔点 419℃。

2) 锌的特性及其应用

锌具有良好的压延性、抗腐性和耐磨性，是 10 种常用有色金属中第三个重要的有色金属，广泛应用于有色、冶金、建材、轻工、机电、化工、汽车、军工、煤炭和石油等行业和部门。

锌和许多金属能组成性能优良的各种合金。最主要的是，锌与铜、锡、铅等制成黄铜，用于机械制造业；锌与铝、镁、铜等制成压铸合金，用于制造各种精密铸件；钢铁及各种铸铁表面镀锌能防



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止腐蚀，含锌喷涂材料和各种抗腐蚀材料得到广泛应用；锌加工材是制造干电池的主要材料。锌的化学物，如氧化锌就是医药、橡胶、颜料和油漆等行业不可缺少的原材料。

3) 锌资源的主要分布

世界锌储量丰富。据美国地质调查所资料，截至2013年年底全世界拥有锌储量(金属量)为：锌2.2亿吨，储量基础为4.6亿吨。锌储量大于3000万吨的国家是澳大利亚、中国、美国和哈萨克斯坦，四国合计占世界锌储量的57%，储量基础占世界的64%。

我国探明的锌资源储量为3300万吨。我国有铅锌矿产地700多处，主要为：辽宁省的红透山、青城子，黑龙江省的西林，河北省的蔡家营子，青海省的锡铁山，甘肃省的西成(厂坝)，四川省的呷村、大梁子等铅锌矿，内蒙古自治区的白音诺、东升庙、甲生盘、炭窑口，陕西省铅硐山，湖南省的水口山、黄沙坪，浙江省的五部，广东省的凡口，江西省的冷水坑，广西壮族自治区的大厂，云南省的会泽、兰坪、都龙，江苏省的栖霞山。

2. 锌的供求情况

1) 锌的供给

世界锌的主要生产国有：中国、加拿大、美国、日本、澳大利亚、西班牙、意大利、法国、韩国、德国、墨西哥和俄罗斯，其中以中国产锌最多，其次为加拿大。

2) 锌的消费

世界锌的消费量与世界经济发展状况密切相关。因为建筑业、汽车业和家电设备的发展可在一定程度上代表着经济的发展，因而它们的发展将直接导致锌消费量的增长。锌消费量的近二分之一用作防腐蚀镀层，近五分之一用于生产黄铜(包括直接应用的再生原料锌)，约七分之一用于生产铸造合金，其余的则用于轧制锌板、锌的化工及颜料生产等。

锌消费相对集中在发达国家和地区，亚洲地区的锌消费量成为锌消费的主要增长点。锌的主要消费国有：中国、意大利、日本、美国、德国、韩国、英国、法国和俄罗斯等。

在我国，锌的最终消费主要集中在电力、建筑、农业、汽车、通信、交通运输、家电、轻工等行业，中间消费主要是镀锌钢材、压铸锌合金、黄铜、氧化锌以及电池等。

3) 锌的进出口

目前，我国既是世界上最大的锌生产国，又是最大的锌消费国。我国的锌矿山和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

冶炼厂的数目比世界上其他国家锌矿山和冶炼厂的总数还要多。但是，由于国内的锌精矿消耗量超过了国内的供应能力，仍需大量增加锌精矿的进口量。

3. 国外锌期货

目前 LME 和 COMEX 都上市交易锌期货品种，而 LME 的锌期货的成交和市场参与程度都是国际上最大的，已经吸引了包括投机、套利、套保客户的参与，其中对冲基金也积极在锌期货上布局，而大幅亏损的“不凋花”和“红风筝”基金都曾参与 LME 锌期货期权交易。

从国际的角度来看，锌消费相对集中在发达国家和地区，亚洲地区的锌消费量成为锌消费的主要增长点。

4. 上海期货交易所于 2007 年上市锌期货

早在 1990 年年初，锌就与铜、铝、铅、锡、镍等基本金属并列为中远期交易品种。但锌的交易规模逐年递减，至 1997 年锌交易基本停止。1998 年，在期货市场的结构调整中，有色金属交易品种只保留了铜和铝，锌等品种被取消。

然而，锌的价格也在 2006 年不断走高。在市场需求看涨的同时，企业对如何抵御国际市场快速波动的风险意识亦不断增强，关于锌期货重返市场的呼声不断。

2006 年 3 月 14 日，上期所在第二届理事会第七次会议上，提出“制定并实施产品开发规划，加紧钢材、铅、锌、石油期货和铜期权等品种的开发及上市准备，力争取得重大突破”的目标。

上期所的有关报告指出，目前国内锌价的主要基准来自上海有色金属网的上海锌价(SMM 报价)。但业内人士认为，SMM 存在价格虚高和变化太快等方面的不足，此外，作为公开报价平台，SMM 并不具备套期保值的功能。

而有资格进行套期保值的，仅限株洲冶炼、葫芦岛有色等少数几家大型企业，其他企业则只能通过外资企业来进行保值，受其提高展期费用和升贴水的影响，只能被动接受高价。锌期货的推出，为市场提供了一个重要的投资与避险渠道。

点石成金



投资者应考虑企业的长期发展，而不是股票市场的短期前景。价格最终将取决于未来的收益。在投资如同棒球运动那样，要想让记分牌不断翻滚，你就必须盯着球场而不是记分牌。

[美国]沃伦•巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国很快推出锌期货，主要缘于2006年国际锌价的巨大变化。LME的金属锌期货和金属铅期货甚至代替了金属铜一贯的领头地位。2006年5月有色金属调整行情后，锌表现相对强势，成为市场的领头品种。根据LME情况看，锌的市场活跃程度仅次于铜和铝期货。

目前，经中国证监会批准的可以从事海外套保交易的仅有30余家大型国有企业，其中约20家金属生产、加工企业拥有海外金属交易机会。而对于国内的大多数生产、贸易和加工企业而言，金属锌的期货交易还是个新事物。

5. 锌期货交易合约

有关锌期货交易合约的总体情况见表8-7。

表8-7 锌期货的交易合约

交易品种	锌
交易单位	5吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	5元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±4%
合约交割月份	1～12月
交易时间	上午9:00～11:30 下午1:30～3:00
最后交易日	合约交割月份的15日(遇法定假日顺延)
交割日期	最后交易日后连续5个工作日
交割品级	标准品：锌锭，符合国标GB470－1997标准中ZN99.995规定，其中锌含量不小于99.995%
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的5%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)
最小交割单位	25吨
交割方式	实物交割
交易代码	ZN
上市交易所	上海期货交易所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和手续费直接进 http://www.3help.net

第四节 天 然 橡 胶

天然橡胶是从天然产胶植物中制取的橡胶，是应用最广的通用橡胶。市售的天然橡胶主要是由三叶橡胶树的乳胶制得。

1. 天然橡胶的基本知识

1) 天然橡胶的自然属性

通常我们所说的天然橡胶，是指从巴西橡胶树上采集的天然胶乳，经过凝固、干燥等加工工序而制成的弹性固状物。天然橡胶是一种以聚异戊二烯为主要成分的天然高分子化合物，分子式是 $(C5H8)_n$，其橡胶烃(聚异戊二烯)含量在90%以上，还含有少量的蛋白质、脂肪酸、糖分及灰分等。

2) 天然橡胶的特性及其应用

(1) 天然橡胶的物理特性。天然橡胶在常温下具有较高的弹性，稍带塑性，具有非常好的机械强度，滞后损失小，在多次变形时生热低，因此其耐屈挠性也很好，并且因为是非极性橡胶，所以电绝缘性能良好。

(2) 天然橡胶的化学特性。因为有不饱和双键，所以天然橡胶是一种化学反应能力较强的物质，光、热、臭氧、辐射、屈挠变形和铜、锰等金属都能促进橡胶的老化，不耐老化是天然橡胶的致命弱点。但是，添加了防老剂的天然橡胶，有时在阳光下曝晒两个月依然没有多大变化，在仓库内贮存三年后仍可以照常使用。

(3) 天然橡胶的耐介质特性。天然橡胶有较好的耐碱性能，但不耐浓强酸。由于天然橡胶是非极性橡胶，只能耐一些极性溶剂，而在非极性溶剂中则溶胀，因此其耐油性和耐溶剂性很差。一般来说，烃、卤代烃、二硫化碳、醚、高级酮和高级脂肪酸对天然橡胶均有溶解作用，但其溶解度则受塑炼程度的影响，而低级酮、低级酯及醇类对天然橡胶则是非溶剂。

由于天然橡胶具有上述一系列物理化学特性，尤其是其优良的回弹性、绝缘性、隔水性及可塑性等特性，并且经过适当处理后还具有耐油、耐酸、耐碱、耐热、耐寒、耐压、耐磨等宝贵性质，所

点石成金



投资必须是理性的，如果你不能了解它，就不要投资。

[美国]沃伦·巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以，具有广泛用途。例如，工业上使用的传送带、运输带、耐酸和耐碱手套；农业上使用的排灌胶管、氨水袋；日常生活中使用的松紧带、雨鞋、暖水袋；气象测量用的探空气球；医疗卫生行业所用的外科医生手套、输血管、避孕套；交通运输上使用的各种轮胎；国防上使用的飞机、坦克、大炮、防毒面具；科学试验用的密封、防震设备；甚至连人造地球卫星、宇宙飞船和火箭等高精尖科学技术产品都离不开天然橡胶。目前，世界上部分或完全用天然橡胶制成的物品已达 7 万种以上。

3) 天然橡胶的品种分类及质量标准

天然橡胶按形态可以分为两大类：固体天然橡胶(胶片与颗粒胶)和浓缩胶乳。在日常使用中，固体天然橡胶占了绝大部分的比例。

胶片按制造工艺和外形的不同，可分为烟片胶、风干胶片、白皱片、褐皱片等。烟片胶是天然橡胶中最具代表性的品种，一直是用量大、应用广的一个胶种，烟片胶一般按外形来分级，分为特级、一级、二级、三级、四级、五级共六级，达不到五级的则列为等外胶。

颗粒胶(即标准胶)是按国际上统一的理化效能、指标来分级的，这些理化性能包括杂质含量、塑性初值、塑性保持率、氮含量、挥发物含量、灰分含量及色泽指数七项，其中以杂质含量为主导性指标，依杂质的多少分为 5L、5、10、20 及 50 五个级别。

上海期货交易所天然橡胶合约的交割等级为国产一级标准胶 SCR5 和进口烟片胶 RSS3。其中，国产一级标准胶 SCR5 通常也称为 5 号标准胶，执行国家技术监督局发布实施的天然橡胶 GB/T8081～1999 版本的各项品质指标。进口烟片胶 RSS3 执行国际橡胶品质与包装会议确定的“天然橡胶等级的品质与包装国际标准”。

2. 天然橡胶的供求情况

1) 天然橡胶供给

天然橡胶树属热带雨林乔木，种植地域基本分布于南北纬 15℃以内，主要集中在东南亚地区，约占世界天然橡胶种植面积的 90%。生产国主要有泰国、印度尼西亚、马来西亚、中国、印度、越南、缅甸、斯里兰卡等，尤以前三国为主，产量占世界产量的 60%以上，且将所产天然橡胶的绝大部分用于出口。其中，泰国和印度尼西亚的出口占产量比高达 90%以上。泰国、印度尼西亚和马来西亚的割胶期一般在 4 月到次年 2 月。

我国天然橡胶产区有海南、云南、广东、广西以及福建等地，主要集中在海南、云南两省。一般情况下，海南割胶季节从每年 3 月 25 日至 12 月 25 日，云南从每年的 4 月至 11 月 25 日。近几年，我国干胶年产量在 40 万～60 万吨之间，处于世界前五位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2) 天然橡胶需求

天然橡胶的主要消费地集中在东亚、美国和西欧。其中，东亚是消费量居世界第一的地区，中国和日本、中国台湾合计消费占全球的 30%，几乎占到 1/3 强。其中，中国消费量约占 18%，居世界第一，而美国则由原先天然橡胶消费量最大的国家下降为第二位，约占全球 15%，西欧消费量约占全球的 14%。

以前，我国一直是继美国之后的世界天然橡胶第二大消费国，随着汽车工业的飞速发展，我国天然橡胶消费量居世界第一，同时自给率也下降到不足 1/4。随着中国逐渐成为"世界工厂"，天然橡胶的需求，将继续加大，预计今后进口天然橡胶占消费总量的比例还会上升，将达到 2/3 左右。



投资人并不需要做对很多事情，重要的是要能不犯重大的过错。

[美国]沃伦•巴菲特

3. 天然橡胶的套利策略

1) 期现结合的套利设计

(1) 主动利用期货市场，掌握购置天然橡胶的定价权。由于天然橡胶加工企业资金占用量大，流动资金相对紧张，因此，大多数企业的库存水平都比较低，一般企业最大库存水平为不超过一周的用量。为保证生产的正常进行，企业每隔 2～3 天必须采购一定数量的天然橡胶。在现货采购当中，企业经常会遇到以下几种情况。



① 当价格后市看涨时，企业往往通过一次多买的方式降低成本，但受资金限制，购买的量往往是非常有限的。

② 当价格上涨到高位时，即使预期价格会回落，为保证正常的生产，企业也必须高价买进天然橡胶。

③ 当价格持续下跌时，即使企业预期价格会进一步走低，为保证正常的生产，企业也必须以相对的高价购买。

针对以上几种情况，利用期货市场，可以采取以下解决方案。

① 价格后市看涨，企业现货购买仍按照正常批量采购，余下要买的部分可以买进相应的期货合约来代替库存。买入相同数量的期货合约和买入天然橡胶相比，前者只需支付后者 8%～10%的资金，这样操作的好处是在同样获得天然橡胶价格上涨收益的情况下，节约了资金和仓储费用。

② 价格上涨到高位，企业现货购买仍按照正常的批量，同时，在期货市场上卖出相应数量的合约；价格回落后，将卖出的空头合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约获利平仓。这样操作的结果是，实际买入的价格相当于期货平仓时较低的价格。

③ 价格后市看跌时，企业同样可按方法②在期货市场上建立数量相同的空头头寸，达到预期的目的。

通过以上操作，企业可以利用期货市场主动地为自己的现货采购定价，降低采购成本。同样的道理，有些供应商，常常在供给的同时给企业一定时间的点价期限。在点价期内，供货商同时在上海期交所建立一个对应的空头头寸，待企业确定价格时，供应商将对应的空头头寸平仓，只不过这时的期货部位由企业转给供应商操作。

(2) 利用期货市场降低采购升水。企业采购的价格是上海期货交易所的当月天然橡胶期货价格和现货升贴水之和，前面的方法解决了企业如何主动掌握购买的定价权，下面要讨论的是企业如何降低现货采购中的升水。

首先，我们来考察一下升贴水与价格的关系。

一般来讲，现货升水越高，上海期货交易所现货月对第4个月合约的升水也越大，反之，上海期交所现货月对第4个月合约升水越大时，一般现货升水也越高。如何既买到较低的升水，同时又使所定的价格比较低呢？具体可以采取表8-8所示方法。

表8-8 基于升贴水的期现套利模式

情 况	后续情况	升 贴 水	采取的办法
价格处在高位	如果预期价格将回落	升水低	采购现货，确定升贴水，但不点价。或者现货点价，期货卖出同等数量空头
	价格回落	升水涨	现货点价，或者空头平仓
结果	买进的升水低，现货买价低；或现货买入价格高但期货空头盈利		
处在低位	预期价格将回升	升水高	不定现货合同，同时买进期货多头头寸
	价格回升	升水低	确定现货合同，确定升水，同时多头平仓
结果	购进的升水低，期货盈利降低采购成本		

(3) 利用期货合约的跨期价差套利。这种套利包括两种情况：第一种情况，当期货价格近低远高或者现货贴水时，可以在买入现货的同时在远期合约中卖出相同数量头寸进行保值，在产品销售的同时，将卖出合约买入平仓。这样对加工企业来说净赚加工费用，还有可能获得所卖远期贴水带来的利润。或者买入近月合约卖出远月合约，当合约价差缩小时，同时将多头和空头头寸平仓，获得价差收益；如果合约价差暂不缩小，买入近月合约交割，保留远月空头，这时的操作办法和前面相同。

第二种情况，当期货合约近高远低或现货升水时，企业应尽可能多卖产品、少买天然橡胶，在期货远月合约上买所需库存产品和原料对应数量的天然橡胶。这样操作也同样可获得部分价差收益，同时还节省了资金、降低了成本，还有可能获取将来所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和软件下载请进 http://www.help.net

买的远期合约升水时带来的利润。

(4) 利用期货市场交割套利。对天然橡胶加工企业来说，参与期货交易还可以利用期货市场的交割功能采购天然橡胶。如果期货市场采购比现货市场采购的成本更低，就可以考虑采取交割方式采购。期货市场采购一般是买进当月合约进行实物交割，其成本为

交割成本=当月合约价格+保证金占用资金+交易手续费+交割费用

现货采购成本=当月合约的即期价格+升贴水

如果交割成本小于现货采购成本，则可以考虑利用期货市场交割购买。

2) 价值投资模式设计

(1) 绝对价值投资法：买入低于天然橡胶自身价值的期货合约，持有至期价回升到其价值以上时卖出。尽管天然橡胶价值投资的机会比较少，一般 3~5 年才可能有一次机会，但对其加工企业来说，是一种极佳的安全获利机会。这种方法存在以下关键问题。

① 价值估算。从方法上讲，一般可以分为市场法则和成本法则。

② 资金的合理安排。按最低价控制风险，按目标期望值控制仓位和建仓成本。

③ 买入并做长期持有的计划。要相信市场的普遍规律，商品的价格不可能长期低于其价值。

(2) 相对价值投资法：买入的价格低于市场的平均价，或者卖出的价格高于市场的平均价，从保值角度讲，相当于购买价低于行业的平均成本，卖出价高于行业的平均价格，从而获得超出市场的平均收益。这种问题的难点在于。

① 如何确定天然橡胶的平均价格：主要以权威机构估计值，同时结合市场大势判断。

② 如何利用天然橡胶的平均价格：年均价一般是当年的中心价格。如果买入的均价低于当年平均价格，或卖出的价格高于当年均价，就有相对投资价值。

③ 选择以买入或卖出为主的方案：以市场大势判断来确定以买入或卖出为主要的投资方向。当大势看涨时，以买入为主；当大势看跌时，以卖出为主；当市场处在宽幅震荡阶段，在相对高位以卖出为主，在相对低位以买入为主。

点石成金



绝不可追随产业界的时尚，要做其他公司不肯做的事。同时，不要做其他公司已经在做或将来可能要做的事。

[中国]李嘉诚



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不考虑市场的涨跌，如果国内的月度顺价差大于国际市场，天然橡胶的相对价值投资法中卖出更加有利可图，国内的月度顺价差越大，效果越明显。

(3) 适度投机方法。企业在长期的生产经营中，对天然橡胶属性和行情波动的特点有了较深的了解，适度少量地参与天然橡胶的投机交易还是有一定的优势，同时也有利于企业经营者进一步了解全球天然橡胶的供需状况和宏观经济的走向等，有利于企业经营。经总结，天然橡胶加工企业适度投机交易的主要方法有两种：

① 传统的基本分析和技术分析方法，主要是两种方法的结合运用，以供需关系等基本要素来判断大势方向，决定以买入还是以卖出为主，以技术分析辅助判断大方向和确定开仓的时机和价格。

② 以企业的产销形势判断中短线天然橡胶价格走向。一般来讲，企业的产销形势好，天然橡胶价格中短期上升的概率相对要大；企业的产销形势不好，价格短期下跌的概率大。当然，企业的产销形势好坏要看大多数企业才有代表性。

4. 天然橡胶期货的交易合约

有关天然橡胶期货交易合约的总体情况见表 8-9。

表 8-9 天然橡胶期货的交易合约

交易品种	天然橡胶
交易单位	5 吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	5 元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±3%
合约交割月份	1、3、4、5、6、7、8、9、10、11 月
交易时间	上午 9:00～11:30 下午 1:30～3:00
最后交易日	合约交割月份的 15 日(遇法定假日顺延)
交割日期	合约交割月份的 16 日至 20 日 (遇法定假日顺延)
交割品级	标准品： 1. 国产一级标准橡胶(SCR5)，质量符合国标 GB/T8081-1999。 2. 进口 3 号烟胶片(RSS3)，质量符合《天然橡胶等级的品质与包装国际标准(绿皮书)》(1979 年版)
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 5%
交易手续费	不高于成交金额的万分之一点五(含风险准备金)
交割方式	实物交割
交易代码	RU

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 燃 料 油

燃料油与我们的生活密切相关，它是动力的来源，没有它，很多机器都无法工作。如果人们想认真做好燃料油期货，从中受益，必须对其特性、属性等方面有所了解。

1. 燃料油的基础知识

1) 燃料油的自然属性

燃料油是成品油的一种，广泛用于电厂发电、船舶锅炉燃料、加热炉燃料、冶金炉和其他工业炉燃料。燃料油主要由石油的裂化残渣油和直馏残渣油制成，其特点是黏度大，含非烃化合物、胶质、沥青质多。

(1) 黏度。黏度是燃料油最重要的性能指标，是划分燃料油等级的主要依据。它是对流动性阻抗能力的度量，它的大小表示燃料油的易流性、易泵送性和易雾化性能的好坏。

(2) 含硫量。燃料油中的硫含量过高会引起金属设备腐蚀和环境污染。根据含硫量的高低，燃料油可以划分为高硫、中硫、低硫燃料油。在石油的组分中除碳、氢外，硫是第三个主要组分，虽然在含量上远低于前两者，但是其含量仍然是很重要的一个指标。

(3) 密度。密度是油品的质量(Mass)与其体积的比值。常用单位为克/立方厘米、千克/立方米或公吨/立方米等。由于体积随温度的变化而变化，故密度不能脱离温度而独立存在。为便于比较，西方规定以15℃的密度作为石油的标准密度。

(4) 闪点。闪点是油品安全性的指标。油品在特定的标准条件下加热至某一温度，令其表面逸出的蒸气刚好与周围的空气形成一可燃性混合物。当以标准测试火源与该混合物接触时即会引致瞬时的闪火，此时油品的温度即定义为其闪点。

(5) 水分。水分的存在会影响燃料油的凝点，随着含水量的增加，燃料油的凝点逐渐上升。此外，水分还会影响燃料机械的燃烧性能，可能会造成炉膛熄火、停炉等事故。

(6) 灰分。灰分是燃烧后剩余不能燃烧的部分，特别是催化裂

点石成金



逆反行为和从众行为一样愚蠢。我们需要的是思考，而不是投票表决。不幸的是，伯特兰·罗素对于普通生活的观察又在金融界中神奇地应验了：“大多数人宁愿去死也不愿意去思考。许多人真的这样做了。”

[美国]沃伦·巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化循环油和油浆渗入燃料油后，硅铝催化剂粉末会使泵、阀磨损加速。另外，灰分还会覆盖在锅炉受热面上，使传热性变坏。

(7) 机械杂质。机械杂质会堵塞过滤网，造成抽油泵磨损和喷油嘴堵塞，影响正常燃烧。

2) 燃料油的分类及其应用

燃料油作为炼油工艺过程中的最后一种产品，产品质量控制有着较强的特殊性，最终燃料油产品形成受到原油品种、加工工艺、加工深度等许多因素的制约。根据不同的标准，燃料油可以进行以下分类。

(1) 根据出厂时是否形成商品，燃料油可以分为商品燃料油和自用燃料油。商品燃料油指在出厂环节形成商品的燃料油，自用燃料油指用于炼厂生产的原料或燃料而未在出厂环节形成商品的燃料油。

(2) 根据加工工艺流程，燃料油可以分为常压重油、减压重油、催化重油和混合重油。常压重油指炼厂催化、裂化装置分馏出的重油(俗称油浆)；混合重油一般指减压重油和催化重油的混合。

(3) 根据用途，燃料油分为船用内燃机燃料油和炉用燃料油两大类。前者是由直馏重油和一定比例的柴油混合而成，用于大型低速船用柴油机(转速小于 150 转/分)。后者又称为重油，主要是减压渣油、裂化残油或二者的混合物，或调入适量裂化轻油制成的重质石油燃料油，供各种工业炉或锅炉作为燃料。

我国燃料油消费的主要方式是以燃烧加热为主，少量用于制气原料，具有较强的节约和替代潜力。同时，我国煤炭资源比较丰富，很多大型煤矿生产能力未充分发挥。从我国石油供需情况看，工业用油占石油消费量的一半，其中燃料油又占工业用油的 35%，因此，我国减少工业用油的重点将放在燃料油替代方面，是缓解我国石油消费过快增长的有效途径。

根据国家统计局统计，我国燃料油消费主要是用作烧油，主要集中在发电、交通运输、冶金、化工、轻工等行业。其中，电力行业的用量最大，占消费总量的 32%；石化行业，主要用于化肥原料和石化企业的燃料，占消费总量的 25%；交通运输行业，主要是船舶燃料，占消费总量的 22%；近年来需求增加最多的是建材和轻工行业(包括平板玻璃、玻璃器皿、建筑及生活陶瓷等制造企业)，占消费总量的 14%；钢铁部门的燃料油消费占全部消费量的比例为 7%左右。

2. 燃料油的供求情况

1) 国际燃料油市场

世界已探明原油储量为 1.2 万亿桶，70%集中在中东地区。世界石油分布是极不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户直接下载请进：http://www.2haitp.net

平衡的，仅中东地区就占68%的可采储量，其余依次为美洲、非洲、俄罗斯和亚太地区，分别占14%、7%、4.8%和4.27%。

预计未来几年中，亚太地区仍将存在巨大的需求缺口，俄罗斯尽管供应能力有所下降，但是外供能力依然是世界各地区中最大之一，几乎和亚太地区的需求缺口相当。此外，非洲也有约2200万吨的燃料油过剩。未来几年亚太地区仍将是世界燃料油贸易最活跃的地区，新加坡作为国际石油贸易及石油中转中心，仍会有较大量的燃料油转口。

2) 国内市场

根据1993年全国油气资源评价，中国陆上和沿海大陆架沉积盆地总面积约550万平方千米，石油总资源量940亿吨。全国分为6个含油气区：东部，主要包括东北和华北地区；中部，主要包括陕、甘、宁和四川地区；西部，主要包括新疆、青海和甘肃西部地区；南部，包括苏、浙、皖、闽、粤、湘、赣、滇、黔、桂10省区；西藏区，包括昆仑山脉以南、横断山脉以西的地区；海上含油气区，包括东南沿海大陆架及南海海域。

在燃料油资源的供应总量中，国产资源和进口资源大约各占50%。从1994年到2007年，我国石化行业原油加工量从1994年1.27亿吨增长至2001年的1.60亿吨，增长0.33亿吨；另外地方小炼厂及其他资源约600万吨。造成我国燃料油减产的主要原因与石化行业提高加工深度、调整产品结构、实现企业效益最大化和国家调整能源消费的政策有关。目前我国燃料油的年消费量在4 400万吨，其中进口量为2 300万吨左右。

我国燃料油消费的主要方式是以燃烧加热为主，少量用于制气原料。我国燃料油的主要消费地区集中在华南、华东地区，占总消费量的71%左右。另外，东北占14%，华北占10%，华中占5%。华东主要是上海、江苏、浙江、山东，占该地区消费量的72%。华南主要集中在广东省，占该地区消费量的80%。

我国燃料油市场中，广东省占据非常重要的地位。广东省是全国燃料油需求量最大的省份，在进口方面，广东省的燃料油进口占全国的80%以上，进口燃料油是广东市场供应的主要渠道。广东省内具有燃料油经营资格的贸易公司有数百家，此外还有大量的燃料

点石成金



架设桥梁时，你坚持载重量为3万磅，但你只准许1万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。

[美国]沃伦•巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

油终端用户。从事燃料油贸易的公司组成形形色色，数目众多，国家、集体、私人公司互相竞争，没有任何一家公司能够在燃料油市场上取得优势地位。

3. 燃料油期货的风险控制机制设计

中国是燃料油的消费大国，但在我国节能减排等政策的指导下，再加之国际价格高涨大幅削弱了国内的需求，使得近年来市场对燃料油的需求逐步下降，价格涨幅相对较小。那么我们应该如何应对相应产生的燃料油期货风险问题呢？

1) 对于企业，应建立严密的内控体系

2007 年 3 月 6 日公布的《期货管理条例》中规定，董事、监事、高级管理人员具备任职资格，从业人员具有期货从业资格，并且要有健全的风险管理和内部控制制度。那么，设立怎样的内控制度才能做到有效风险管理呢？具体如图 8-1 所示。

公司总经理室成立期货监督委员会	财务部从财务方面控制风险	期货交易部自身控制风险
公司参与期货交易管理条例	定期抽查公司期货交易财务监控	期货行情分析小组定期分析公司期货头寸风险，动作策略小组以及操盘小组实施
第一层风险管理	第二层风险管理	第三层风险管理

图 8-1　风险管理

该设计的特点是：层次清晰，结构完整。单独某个环节出现风险事故时有可能被其他机构及早发现，可以避免决策制定的独断性，保证资金风险控制的严密性。

2) 进行全流程的业务风险控制

(1) 交易计划监督。由于企业所处环境不同，其生产、经营和利润的目标也不尽相同，如何制订适合本企业经营发展目标的交易计划，是企业参与期市的重要一步。企业应成立由厂长(经理)为核心，财务、经营人员为主的期货交易领导小组，共同监督制定交易计划，以求目标利润最大化和经营风险最小化，严格控制企业参与期市的资金总量和交易中的总持仓量。

(2) 交易过程监督。套期保值交易是一个动态的交易过程，每时每刻行情都会发生变化。这就要求从事保值交易的操作人员能灵活运用期货知识，及时调整交易手段，建立每日定期报告制度，将每日交易状况及时通报主管部门。套期保值领导小组及相关业务部门也可不定期检查套期保值交易情况，了解保值计划执行情况。

(3) 交易结果监督。针对套保业务的特点，企业主管部门应在一定时段内对企业所有交易过程和内部财务处理进行全面的复核，以便及时发现问题、堵塞漏洞。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：95821888 期货开户如何操作请进 http://www.zhelp.net

3) 严格的财务风险管理

企业要从财务管理方面对期货业务进行风险监控，可从以下几方面进行。

(1) 控制公司参与期货交易的总资金、总规模。

(2) 建立风险准备金制度。

(3) 对企业参与期货交易进行财务评价。应遵循三个原则：风险控制是否在限定的范围之内；期货交易和现货交易应该合并评价；应从相对较长的时期来判断，一般是在 1 年以上。

4. 燃料油期货的交易合约

有关燃料油期货交易合约的总体情况见表 8-10。

表 8-10 燃料油期货的交易合约

交易品种	燃料油
交易单位	10 吨/元
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	1 元/吨
每日价格最大波动限制	上一交易日结算价±5%
合约交割月份	1～12 月(春节月份除外)
交易时间	上午 9:00～11:30 下午 1:30～3:00
最后交易日	合约交割月份前一月份的最后一个交易日
交割日期	最后交易日后连续五个工作日
交割品级	180CST 燃料油(具体质量规定见附件)或质量优于该标准的其他燃料油
交割地点	交易所指定交割地点
最低交易保证金	合约价值的 8%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)
交割方式	实物交割
交易代码	FU

第六节 黄　　金

黄金是一种贵金属，黄金有价，且价值含量比较高，“金碧辉



投资者成功与否，是与他是否真正了解这项投资的程度成正比的。

[美国]沃伦•巴菲特



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

煌”“真金不怕火炼”“书中自有黄金屋”等赞美之词无不表达黄金在人们心目中的崇高位置。要参与未来黄金投资，在黄金市场中获得投资增值、保值的机会，就必须对黄金属性、特点及其在货币金融中的作用有所了解。

1. 黄金的属性及黄金期货的特点

黄金具有金属光泽，富有延展性，质量高，密度大，化学性质稳定。广泛用于医疗和工业之上。

黄金的消费中首饰占全球年消费的70%以上。黄金具有货币属性，它作为货币，具有支付手段、流通手段、价值尺度、储藏手段和国际货币功能。它又具有投资属性，即黄金的投资功能体现在储藏、保值和获利三个方面，这不仅被用作官方储备，也越来越多地被机构和个人投资者用来投资。

黄金期货一般具有以下几个方面的特点。

(1) 黄金期货可以进行卖空交易。

(2) 交易成本较低。

(3) 较高的杠杆比率，也就是收取的保证金比率较低。

(4) 期货合约有到期日，不能无限期持有。

(5) 黄金期货实行当日无负债结算制度。

2. 黄金的供求情况

1) 黄金的供给

世界现查明的黄金资源量为 8.9 万吨，储量基础为 7.7 万吨，储量为 4.8 万吨。南非占世界查明黄金资源量和储量基础的 50%，占世界储量的 38%。主要的黄金资源国还有美国、俄罗斯、乌兹别克斯坦、澳大利亚、加拿大、巴西等。中国的黄金探明储量全球排名第八，约为 1200 吨，潜在储量约 15 000 吨。黄金矿产资源主要分布在山东、河南、福建、辽宁、陕西、河北、湖南、甘肃、内蒙古、云南等省区。

世界黄金供给主要来源于新开采的矿产金和回收或调用的地面存量金，而地面存量金的主要来源是官方售金和回收制成品产生的再生金。矿产金的生产是黄金供应的主要来源，近十年世界矿产黄金的总量变化不大，基本维持在 2500 吨上下，非洲、北美洲、大洋洲黄金产量呈下降趋势，而拉丁美洲、亚洲的产量逐渐上升。中国黄金生产主要集中在山东、河南、福建、辽宁和陕西 5 个地区。产量最大的山东省约占全国产量的 1/4。

2) 黄金的需求

世界黄金的需求主要有四类。

(1) 用作国际储备。这是由黄金的货币商品属性决定的。由于黄金的优良特性，历史上黄金充当货币的职能。20 世纪 70 年代以来黄金与美元脱钩后，黄金的货币职

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户低手续费就选：http://www.qhkh.net

能减弱，但仍保持一定的货币职能。目前许多国家国际储备中，黄金仍占有相当重要的地位。

(2) 用作珠宝首饰。华丽的黄金饰品一直是一个人的社会地位和财富的象征。从目前黄金需求结构看，珠宝首饰需求占总市场需求的 70%以上。印度、美国和中国的消费量位居世界前三位。

(3) 在工业与科学技术上的应用。由于黄金具有独一无二的完美的性质，使它有理由广泛用到重要的现代高新技术产业中，如电子技术、通信技术、宇航技术、化工技术、医疗技术等。

(4) 用作投资性需求品。投资性需求主要包括金锭、金条及金币等需求，除直接持有以外，投资性需求还包括为支持衍生工具交易及交易所交易基金而持有的黄金库存净额。

3. 国际黄金市场

黄金的国际市场分布具有典型性，主要分布在欧洲的伦敦、苏黎世，美洲的纽约、芝加哥，亚洲的东京、中国香港、中国上海、孟买，中东的迪拜，大洋洲的悉尼。

几大市场组成了全球的 24 小时黄金交易系统，折算成北京时间如下所示。

香港市场：10:00～18:30

伦敦市场：16:00～次日凌晨 1:00

纽约市场：21:00～次日凌晨 3:40

1) 伦敦：现货交易中心

伦敦是目前世界上最大的黄金市场。1919 年正式成立，是无形的黄金市场。每天 10:30 和 15:00 公布黄金定盘价(fixing price)。

伦敦金银交易市场协会(LBMA)的定盘会员由五大银行组成，每天两次制定定盘价格，制定定盘价格的伦敦时间为 10:30 和 15:00(北京时间为 18:30 和 23:00)。在 LBMA，交易的买卖价格统一，作为金商清算和期权的定价标准。

2) 苏黎世：中转及结算中心

苏黎世是最大的中转及结算中心，由瑞士银行、瑞士信贷银行和瑞士联合银行进行，三大银行既是代理商也是做市商。大量的南非黄金和苏联黄金聚集于苏黎世。

点石成金



重整旗鼓的首要步骤是停止做那些已经做错了的事。

[美国]沃伦•巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3) 纽约：期货交易中心

纽约商业交易所(NYMEX)是黄金期货交易最活跃的市场，每天交易时间几乎 24 小时，在 NYMEX 形成的价格最有影响力。黄金的计价单位为美元/盎司。

4) 香港：中国及东南亚现货金集散地

中国香港黄金市场已有 90 多年的历史，它的形成以香港金银贸易场的成立为标志。现在，香港已形成香港金银贸易场、伦敦本地金交易市场和香港期货交易所共同发展的模式。

4. 黄金期货的交易合约

2002 年 10 月 30 日，上海黄金交易所成立。2007 年 9 月 11 日，经国务院同意，中国证监会批准上海期货交易所上市黄金期货。有关上海期货交易所黄金期货标准合约见表 8-11。

表 8-11　上海期货交易所黄金期货标准合约

交易品种	黄金
交易单位	1000 克/手
报价单位	元(人民币)/克
最小变动价位	0.01 元/克
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±5%
合约交割月份	1~12 月
交易时间	上午 9:00~11:30　下午 1:30~3:00
最后交易日	合约交割月份的 15 日(遇法定假日顺延)
交割日期	最后交易日后连续五个工作日
交割品级	符合国标 GB/T4134－2003 规定，金含量不低于 99.95%的金锭
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 7%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)
交割方式	实物交割
交易代码	AU

5. 黄金期货的止损技巧

尽管黄金期货也采用保证金制度和双向交易机制，但黄金期货与其他期货品种在交易上还是存在着明显区别。因此，投资者在黄金期货交易中设置止损方案时也有窍门可寻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然过去两年时间里，随着美元的走高，黄金价格呈不断下跌趋势，但是，其价格的日波动率仍相对较低，过去 10 年中金价的平均日波动率为 1.58%，因此根据金价的历史波动特点，可将止盈位或者止损位设置在日波动幅度上限附近。

如果日内金价涨幅达到 1.6%，那么短线交易的投资者可以考虑在涨幅达到 1.5%附近时将手中的头寸获利了结。中长线投资者则可结合预设的风险盈利比及所投入资金的比例来设定止损位，如初入期市的投资者可以将 30%左右的资金投入市场，将盈亏比设定为 3:1，当损失达到预期盈利的 30%时止损出场。

其次，由于黄金表现出很强的货币属性和金融属性，国内外市场上黄金的价格波动方向和幅度都非常接近，跨市套利的机会有限。因此在设置止损方案时还有这样的技巧，即盘整时应该适当缩小止损比例，而单边行情则可适当放大。

最后，由于国际市场上交易最活跃的时间往往是北京时间夜间，如果届时出现对市场冲击较大的突发事件，就有可能令全球金价日内波幅增大，次日国内市场往往会出现大幅跳空开盘的情况。因此对于持仓隔夜的投资者，在设置止损时应将计划止损同突发止损结合起来。值得注意的是，很多投资者在止损后为了尽快赚回亏损的资金，往往选择仓促入市博取逆势行情带来的收益，这样操作的结果往往会导致更大的损失，是黄金期货交易中应该尽量杜绝的，因为投资者在逆势操作中所承受的风险远大于预期收益。

点石成金



有时成功的投资需要按兵不动。

[美国]沃伦·巴菲特



心得随笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



零起点期货投资

- 从零开始介绍期货投资基础知识
- 讲解期货投资的经典理论和实用方法
- 通过成功案例剖析成功背后的必然因素
- 正确的投资观念、投资方法成就你的“财富神话”

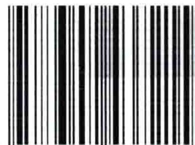
零起点 个人投资理财丛书

零起点股票投资
零起点基金投资

零起点期货投资（第2版）
零起点创业投资（第2版）
零起点外汇、黄金投资
零起点家庭理财投资

清华大学出版社数字出版网站
WQBook 书文局泉
www.wqbook.com

ISBN 978-7-302-43721-5



定价：38.00元